



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

ESCUELA DE POSGRADO

PROGRAMA ACADÉMICO DE DOCTORADO EN ADMINISTRACIÓN

Determinantes del valor intrínseco de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de
Valores de Lima 2010-2018

TESIS PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE:

Doctor en Administración

AUTOR:

Mgtr. Heder Marino Quispe Quiñones (ORCID:0000-0002-8087-4669)

ASESORA:

Dra. Irma Milagros Carhuancho Mendoza (ORCID: 000-0002-4060-5667)

LINEA DE INVESTIGACIÓN:

Finanzas

Lima – Perú

2020

Dedicatoria:

A mi Dios por todas las bendiciones. A mi Madre Arica Quiñones Sáenz que en Paz descanse, a mi Padre Serafín Quispe Valdivia. A mi esposa Isabel Torres Gonzales, a mi hijito Eder Edu Quispe Peres. A mis Hermanos Zener, Elvira, Héctor, Caridad y Shirley.

Agradecimiento:

A Dios padre todo poderoso, a mi Madre Arica Quiñones Sáenz, gracias eternamente Mamita Ariquita por todo tu esfuerzo y sacrificio. A la Dra Irma Milagros Carhuancho Mendoza por su valiosa Asesorías.

Página del jurado



ESCUELA DE POSGRADO
UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

DICTAMEN DE LA SUSTENTACIÓN DE TESIS

EL / LA MAESTRO (A): **QUISPE QUIÑONES HEDER MARINO**

Para obtener el Grado Académico de *Doctor en Administración*, ha sustentado la tesis titulada:

DETERMINANTES DEL VALOR INTRÍNSECO DE LAS EMPRESAS MINERAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA 2010-2018

Fecha: 24 de enero de 2020

Hora: 6:15 p.m.

JURADOS:

PRESIDENTE: Dr. Arturo Eduardo Melgar Begazo

Firma:

SECRETARIO: Dr. Carlos Oswaldo Venturo Orbegoso

Firma:

VOCAL: Dra. Irma Milagros Carhuancha Mendoza

Firma:

El Jurado evaluador emitió el dictamen de:

APROBAR POR EXCELENCIA

Habiendo encontrado las siguientes observaciones en la defensa de la tesis:

.....
.....
.....
.....

Recomendaciones sobre el documento de la tesis:

AJUSTES APA

.....
.....
.....

Nota: El tesista tiene un plazo máximo de seis meses, contabilizados desde el día siguiente a la sustentación, para presentar la tesis habiendo incorporado las recomendaciones formuladas por el jurado evaluador.

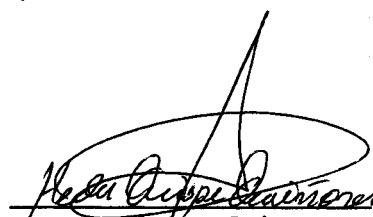
Declaratoria de autenticidad

Yo, Heder Quispe Quiñones estudiante de la Escuela de Posgrado, del programa Doctorado en Administración, de la Universidad César Vallejo, Sede Lima Norte; presento mi trabajo académico titulado: “Determinantes del valor intrínseco de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima 2015-2018”, en 80 folios para la obtención del grado académico de Doctor en Administración, es de mi autoría.

Por tanto, declaro lo siguiente:

- He mencionado todas las fuentes empleadas en el presente trabajo de investigación, identificando correctamente toda cita textual o de paráfrasis proveniente de otras fuentes, de acuerdo con lo establecido por las normas de elaboración de trabajos académicos.
- No he utilizado ninguna otra fuente distinta de aquellas expresamente señaladas en este trabajo. académico
- Este trabajo de investigación no ha sido previamente presentado completa ni parcialmente para la obtención de otro grado académico o título profesional.
- Soy consciente de que mi trabajo puede ser revisado electrónicamente en búsqueda de plagios.
- De encontrar uso de material intelectual ajeno sin el debido reconocimiento de su fuente o autor, me someto a las sanciones que determinen el procedimiento disciplinario.

Lima, .21.. de ...enero..... de 2020



.Heder Quispe Quiñones

Índice

	Pág.
Carátula	i
Dedicatoria	ii
Agradecimiento	iii
Página del jurado	iv
Declaratoria de autenticidad	v
Índice	vi
Índice de tablas	viii
Índice de figuras	ix
Resumen	x
Abstract	xi
Resumo	xii
I. Introducción	1
II. Método	19
2.1 Tipo y diseño de investigación	19
2.2 Variables y operacionalización	20
2.2.1 Operacionalización del constructo.	22
2.3 Población muestra, muestreo	23
2.4 Técnica e instrumentos de recolección de datos, validez y confiabilidad	23
2.4.1 Técnicas	23
2.4.2 Instrumentos	23
2.5 Procedimientos	23
2.6 Métodos de análisis de datos	24
2.7 Aspectos éticos	25
III. Resultados	26
3.1 Resultados Descriptivos	26
3.2 Resultados inferenciales	26
3.2.1 Hipótesis general	26
3.2.2 Hipótesis específicas	27
IV. Discusión	32
V. Conclusiones	35
VI. Recomendaciones	37
VII. Propuesta	39
VIII. Referencias	42
IX. Anexos	52

Anexo 1: Base de datos	52
Anexo 2: Instrumento	55
Anexo 3: Acta de aprobación de originalidad	57
Anexo 4: Pantallazo de turnitin	58
Anexo 5: Formulario de autorización para publicación electrónica	59
Anexo 6: Autorización de la versión final del trabajo de investigación	60

Índice de tablas

Tabla 1	Matriz de operacionalización de la variable	22
Tabla 2	Regresiones estandarizadas	29
Tabla 3	CMIN del modelo	30
Tabla 4	Bondad de ajuste	30
Tabla 5	Índice de error de aproximación cuadrática	30
Tabla 6	Índice de validación aceptable	31

Índice de figuras

Figura 1 Ruta del modelo de la ecuación estructural	29
---	----

Resumen

El valor intrínseco es un análisis fundamental de las finanzas estáticas, donde se analiza las razones financieras con el fin de predecir el valor de mercado de las empresas. El objetivo de la presente investigación fue calcular los factores determinantes del valor intrínseco y su efecto sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2010-2018.

Investigación de enfoque cuantitativa, tipo sustantivo no experimental, método hipotético deductivo, nivel de investigación: descriptivo, correlacional y explicativo. La muestra está conformada por 16 empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2010-2018. Se utilizó como instrumento la ecuación estructural, el mismo que fue validado por el programa estadístico SPSS25 en un primer momento y posteriormente el programa estadístico multi variable Amos.

Los resultados aceptan las hipótesis alternas de las variables endógenas: liquidez, tamaño de la empresa, ROA, y apalancamiento. La variable apalancamiento es la que explica en 42% el valor de la empresa, convirtiéndose en la variable intermedia intrínseca fundamental al desarrollar el modelamiento de la ecuación estructural.

Palabras claves: *Liquidez, apalancamiento, tamaño de la empresa, la rentabilidad, el valor de la empresa, el valor intrínseco, bolsa de valores*

Abstract

Intrinsic value is a fundamental analysis of static finance, where financial reasons are analyzed in order to predict the market value of companies. The objective of the present investigation was to calculate the determining factors of the intrinsic value and its effect on the value of the mining companies listed on the Lima Stock Exchange during the period 2010-2018.

Quantitative approach research, non-experimental substantive type, hypothetical deductive method, level of research: descriptive, correlational and explanatory. The sample is made up of 16 mining companies that are listed on the Lima Stock Exchange in the period 2010-2018. The structural equation was used as an instrument, which was validated by the SPSS25 statistical program at first and then the program Amos multi variable statistic.

The results accept the alternative hypotheses of the endogenous variables: liquidity, company size, ROA, and leverage. The leverage variable is the one that explains in 42% the value of the company, becoming the fundamental intrinsic intermediate variable when developing the structural equation modeling.

Keywords: *Liquidity, leverage, company size, profitability, company value, intrinsic value, stock exchange*

Resumo

O valor intrínseco é uma análise fundamental das finanças estáticas, onde são analisadas razões financeiras para prever o valor de mercado das empresas. O objetivo da presente investigação foi calcular os fatores determinantes do valor intrínseco e seu efeito no valor das empresas de mineração listadas na Bolsa de Valores de Lima durante o período 2010-2018.

Pesquisa de abordagem quantitativa, tipo substantivo não experimental, método dedutivo hipotético, nível de pesquisa: descritiva, correlacional e explicativa. A amostra é composta por 16 empresas de mineração listadas na Bolsa de Valores de Lima no período de 2010 a 2018. A equação estrutural foi utilizada como instrumento, validado inicialmente pelo programa estatístico SPSS25 e depois pelo programa Amos estatística multivariável.

Os resultados aceitam as hipóteses alternativas das variáveis endógenas: liquidez, tamanho da empresa, ROA e alavancagem. A variável de alavancagem é a que explica em 42% o valor da empresa, tornando-se a variável intermediária intrínseca fundamental no desenvolvimento da modelagem de equações estruturais.

Palavras-chave: *Liquidez, alavancagem, tamanho da empresa, lucratividade, valor da empresa, valor intrínseco, bolsa de valores*

I. Introducción

El valor de una acción en particular se deriva en última instancia del ingreso monetario que se espera sea obtenido a través de dividendos o retorno de capital al momento de la venta; Este valor se llama valor intrínseco (Bernard, 1994) (Fisher y Jordan, 2001) (Bauman, 1996) (Reilly y Brown, 2002) (Jones, 2007) (Bodie, Kan, y Marcus, 2009) (Subramanyam y Venkatachalam, 2007). Aunque los precios en los mercados de capitales, como en todos los mercados, están determinados por la oferta y la demanda. La teoría eficiente de los mercados afirma que los precios reflejan siempre toda la información relevante; lo que significa que el precio de una acción en particular siempre representa su valor intrínseco. Sin embargo, en realidad, existe una amplia evidencia de que los precios tienden a desviarse de vez en cuando de la eficiencia incluso en la mayoría de los mercados regulados (Froidevaux, 2004). Desde este punto, la inversión en valores se ha convertido en una de las estrategias fundamentales de inversión en acciones.

El núcleo de esta estrategia, teóricamente, es tan simple como encontrar un comercio de acciones por debajo de su valor intrínseco. En esencia, usando esta estrategia, un inversor busca acciones con fundamentos saludables, incluyendo: liquidez, tamaño de la empresa, rentabilidad y apalancamiento; así como las ganancias, dividendos, el valor en libros y flujo de caja, y espera hasta que el mercado los valore incorrectamente para tomar una decisión de compra mientras se está asumiendo el potencial de aumentar sus precios cuando el mercado corrige su error de valuación. En consecuencia, la inversión basada en el valor intrínseco depende totalmente de una premisa que se opone a la teoría eficiente del mercado.

En la práctica, sin embargo, el valor intrínseco utilizando el modelo contable no es un parámetro único que funcione en todas las situaciones. La mejor manera de realizar un análisis fundamental de una acción es realizar una permutación y una combinación de diferentes razones financieras y seleccionar aquellas que funcionen bien en la mayoría de las situaciones (Bhardwaj, 2018). Igualmente, el valor intrínseco es más que complejo, pero al mismo tiempo, el concepto ofrece el único enfoque lógico para evaluar el relativo atractivo de inversiones y negocios (Graham et al., 2008). En nuestro país el análisis del valor intrínseco de la acción no es muy difundido e investigado, por ello el trabajo de la presente investigación buscara analizar los determinantes del valor intrínseco de las acciones de las empresas mineras que cotizan en Bolsa de Valores de Lima (BVL) del periodo 2010-2018. Desarrollando un modelo que permita ayudar a los inversionistas en la toma de decisiones y aportar en ampliar la cultura financiera del país.

Internacionalmente los resultados de estudios anteriores de Dewi y Suaryana (2013) y Daniel (2015) indicaron que el efecto de apalancamiento es negativo para el precio de las acciones, mientras que otros estudios de Pandansari (2012) muestran un efecto positivo. La relación de solvencia al precio de las acciones, en un estudio de Safitri (2014) señalaron que no hay influencia, mientras que los estudios de Tan et al. (2014), Sondakh et al. (2015) mostraron que hay influencia. Desde la perspectiva de la capacidad de pagar pasivos a largo plazo, cuanto menor sea la relación, mejor será la capacidad de la empresa para pagar pasivos a largo plazo. Los resultados que muestran los efectos positivos del ROA en los precios de las acciones están respaldados por estudios realizados por (Pandansari,2012),(Dewi y Suaryana,2013), (Kohansal et al, 2013),(Polii et al,2014),(Dewi y Hidayat,2014),(Daniel, 2015), (Idawati y Wahyudi,2015), (Permana,2017) y (Yulsiati,2016). Los índices de rentabilidad que no muestran influencia en los precios de las acciones se muestran en los resultados de los estudios realizados (Suryanto, Thalassinos, y Thalassinos, 2017),(Permana, 2018).

El ROA describe la capacidad de la compañía para obtener ganancias de cada activo utilizado. Al conocer esta proporción, se puede evaluar la eficiencia de la empresa en la utilización de sus activos en sus operaciones (Suryanto et al., 2017). Estudios ejecutados por Meythi et al. (2011), Deitiana (2013), Tan et al. (2014) no muestran ningún efecto de la liquidez en los precios de las acciones, y un estudio de Daniel (2015) muestra un efecto negativo de la liquidez en los precios de las acciones, mientras que los estudios de Kohansal et al. (2013) muestran un efecto positivo. Una relación de liquidez baja conduce a la disminución del precio de mercado de las acciones relevantes; por el contrario, una liquidez más alta no siempre indica un buen resultado, también puede indicar la existencia de exceso de efectivo u otros activos corrientes en comparación con lo que se necesita actualmente. Los resultados de estudios previos realizados por Safitri (2013), Arslan y Zaman (2014) y Daniel (2015) muestran una ratio de precio sobre la utilidad neta, PER (precio/utilidad neta) positivo y significativo de los precios de las acciones. Esta relación indica el nivel de confianza de los inversores en el desempeño futuro de la compañía, cuanto mayor sea el PER, más inversores creen en el emisor. Por lo tanto, el precio de las acciones será más caro.

Otterberg y Zetterberg (2019) en su investigación utilizó el método cuantitativo, de los flujos de caja relativo y descontado, ambos modelos realizan la valoración intrínseca de las acciones. La investigación evaluó 36 empresas suecas, para poder sacar conclusiones sobre los dos enfoques de valoración. Resultando que con los precios calculados de los dos

métodos se correlacionan con el precio de mercado de la acción, y que el resultado difiere entre diferentes industrias. Silpa, Arya, y Ambily(2017) estudiaron el análisis fundamental del valor intrínseco de las compañías de tecnología de la información de la India, para ello analizaron varios índices, como el índice de pago de dividendos, EPS, índice P / E, índice de deuda-capital. Calculando el valor intrínseco de las acciones y se compararon con el valor de mercado. Si el valor intrínseco es mayor que el valor de mercado, se dice que la acción está infravalorada, mientras que, si el valor de mercado es mayor que el valor intrínseco, la acción está sobrevaluada.

Muhammad (2018) investigo la capacidad de los datos contables históricos para predecir los rendimientos futuros de las acciones mediante el análisis fundamental del valor intrínseco, especialmente en la economías emergentes es decir, Pakistán. Los datos se recopilaron para el período de once años desde 2007 a 2017 para 115 empresas no financieras que cotizan en la bolsa de valores de Karachi (KSE) con datos disponibles consecutivos de diez años. Esta investigación utiliza cinco indicadores de múltiples áreas, es decir, índices de rentabilidad, índices de liquidez, índices de apalancamiento y índices basados el mercado. Cochrane(2018) mostro en su investigación que la hipótesis del mercado eficiente de las burbujas históricas del mercado de valores, el 19 de octubre de 1987, el Dow Jones Industrial promedio perdió la asombrosa cifra de 508 puntos, o aproximadamente el 23% de su valor, en una sola sesión de negociación. En el transcurso de dos días de negociación en octubre de 1929, el Dow Jones perdió aproximadamente una cuarta parte de su valor. Si la hipótesis del mercado eficiente fuera cierta, sería difícil explicar cómo el valor de mercado de la acción podría perder el 25% en un día a menos que se sobrevalorara mucho antes del colapso o se subvaluara severamente después de la caída.

Sloan (2018) En su investigación señala que un porcentaje alto los analistas financieros a menudo pasan por alto el análisis fundamental y su influencia ha llevado a un aumento de productos de inversión que dependen únicamente de unos pocos factores cuantitativos. El estudio muestra como los enfoques cuantitativos populares para invertir pasando por alto información importante y seleccionan acciones con distorsiones de números contables en lugar de errores temporales El análisis fundamental es esencial para los mercados de capital eficientes y requiere tanto buenos informes financieros y analistas adecuadamente calificados.

Šarlija y Harc, (2012) en sus investigaciones concluyeron que existió una correlación negativa estadísticamente entre la razón liquidez y las razones de deuda por las

cuales se confirma como la relación de activos corrientes y el aumento del pasivo corriente, disminuye el índice de endeudamiento. Cuanto más líquida es la empresa, menos apalancada se encuentra. Presentó una correlación estadísticamente significativa entre la relación liquidez y la razón deuda / capital, que implica que un aumento en la liquidez reduce la relación deuda / capital o reduce el apalancamiento de la empresa. El factor de la deuda en relación a la liquidez también mostró una correlación estadísticamente significativa e indica que cuanto mayor sea la relación entre el pasivo total y las ganancias retenidas y la depreciación, menor será la liquidez de la firma.

Heikal et al (2014) el propósito de esta investigación es analizar el efecto de la rentabilidad de activos sobre el activo (ROA), rentabilidad del capital (ROE) y el margen de ganancia neta, razón de deuda a capital y razón actual hacia ingresos de crecimiento simultánea o parcialmente en compañías automotrices que cotizaban en acciones de Indonesia Las variables independientes utilizadas en esta investigación fueron retorno sobre activos, retorno sobre patrimonio, margen de beneficio neto, ratio de deuda a capital y ratio actual y variable dependiente en este la investigación fue el crecimiento del ingreso. Los datos utilizados en esta investigación fueron datos secundarios con 55 empresas con propósito de muestreo. El método utilizado para analizar la relación entre variable uno y la variable dos fue la regresión lineal múltiple y la prueba de suposición clásica. Los resultados de esta investigación identificaron que simultáneamente variables independientes retorno sobre el activo, retorno sobre el patrimonio, margen de beneficio neto, ratio de capital y ratio actual con f prueba, efectuada en conjunto a ingresos de crecimiento significativamente 0.000. Mientras que el resultado parcialmente con T prueba, rendimiento del activo, rendimiento del patrimonio y margen de beneficio neto para ingresos de crecimiento con la significancia y positivo de cada uno fue 0.029, 0,041 y 0.008. Mientras que la relación deuda / capital y ratio actual de ingresos de crecimiento con significancia y negativo de 0.008 y 0,001.

Cheng y Tzeng (2011) en este estudio aplicó el Método Generalizado de Momento (GMM) para estimar el efecto del apalancamiento en los valores de la empresa y las variables contextuales que afectan en esta relación. Con una muestra de 645 compañías que están en la Bolsa de Valores de Taiwán (TSE) de 2000-2009. Los resultados empíricos muestran lo siguiente: en primer lugar, los valores de la empresa apalancada son mayores que los de una empresa no apalancada si no considera la probabilidad de quiebra. En segundo lugar, si consideramos el beneficio y el costo de la deuda simultáneamente, el apalancamiento es

significativamente positivo relacionado con el valor de la empresa antes de alcanzar la estructura de capital óptima. En tercer lugar, la influencia positiva del apalancamiento en el valor de la empresa tiende a ser más fuerte cuando la calidad financiera de la empresa es mejor (es decir, el mayor puntaje Z). Este hallazgo puede proporcionar una idea de la decisión firme de financiación para aumentar el valor de la empresa

A nivel nacional se citará a Ramos y Danna (2017) especificaron en su estudio un modelo econométrico, donde evaluaron la información de la B V L, del periodo 2009 al 2016, por trimestre. Se evaluaron 63 empresas, divididas en los cuatro sectores más representativos y conforman más del 75% del mercado: Minería, Diversas, Industriales y Servicios Públicos. Carrión y Mendiburo (2017) demostraron una vez más que ello es cierto dado que según los resultados logrado (Drake y Fabozzi, 2010) el precio promedio de una acción mejora su percepción de valor. No obstante, también es cierto que en nuestro mercado actual de capitales la actividad de dicho mercado ha ido disipando su atractivo, sea por los efectos de la economía globalizada, o sea por los procesos y restricciones locales del mercado de capitales del Perú. En su estudio se utilizaron el método de agrupamiento de datos el análisis de las cotizaciones en bolsa de las empresas que participan en la BVL.

Casamayou (2019) en su investigación comprobó que el apalancamiento financiero afecta la rentabilidad, en un 21,85 %, también produce un efecto en el precio de la acción (23,18 %). El margen operativo y el gasto operativo no afectaron de manera independiente en la rentabilidad. En el análisis simultáneo el apalancamiento financiero, y el margen operativo afectaron en la rentabilidad de las empresas de estudio explicándola en un 23,56 %. apalancamiento financiero afecta menos de un 50%, en la rentabilidad, indicando que existen otras variables que explican su comportamiento como: el precio de la acción, el margen operativo y el gasto operativo, que fueron tomados en cuenta en la investigación.

Carrillo (2019) en su investigación utilizó el método de regresión lineal, dando como resultado nivel de efecto entre la variable apalancamiento financiero y rentabilidad es de - 0.746 %.El diseño de la investigación es no experimental, con corte longitudinal siendo la población y muestra los estados financieros de Alicorp S.A.A. igualmente, Quise y Quispe(2016) en sus investigaciones obtuvieron los resultados que confirmaron que la rentabilidad está en función directa al procedimiento del índice de la BVL, como son la rentabilidad de los accionistas y la cotización bursátil del sector. Esta investigación desarrolló un acercamiento al valor del rendimiento de las inversiones de las empresas de construcción en el Perú con certidumbre en el mercado de capitales peruano. Los resultados también

observan el impacto de la crisis financiera internacional en el sector construcción y por ende en la BVL

Calumani y Mamani (2017) los resultados logrados explicaron que los factores concluyentes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minero son: los derechos percibidos por dividendos en efectivo y por las acciones liberadas que las compañías entregan, ya que debido a ambos factores la rentabilidad de las acciones de capital registra efectos positivos. Así mismo, el proceder del sector minero en relación a los demás sectores resulta ser definitivo en la economía nacional, por los altos volúmenes de exportación que registra, por la recaudación tributaria que representa, por la mano de obra empleada y por su aporte en el PBI. De acuerdo con la revisión de la literatura investigada sobre el valor intrínseco Graham y Dodd (1934) estudiaron la relación entre el análisis fundamental o del valor intrínseco y la valoración de las acciones por primera vez. Identificaron los elementos esenciales de los aspectos de la valoración del precio de las acciones. Incluidos activos, pasivos, ganancias, gastos, dinámica de la industria y experiencia en gestión. Las teorías han identificado que los inversores toman buenas decisiones analizando los datos históricos de las empresas incluyendo balance, estado de resultados, otra información del informe anual, noticias relacionadas, perspectiva de la industria y anuncio de declaración de dividendos de la empresa (Dugalic, 2000)

El análisis financiero es la selección, evaluación e interpretación de datos financieros, junto con otra información pertinente, para ayudar en la inversión y la toma de decisiones. además, es el procedimiento de ubicar las fortalezas y debilidades financieras de la compañía mediante el establecimiento adecuado de la relación entre los elementos del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias (Drake y Fabozzi, 2010). igualmente, el análisis financiero permite identificar la situación y el desempeño de una compañía, y para resaltar el desempeño de sus finanzas a futuro. También respalda las decisiones de equidad al proporcionar evidencia cuantificada con respecto a la posición y el desempeño financiero de la empresa (Subramanyam y Wild, 2009). Y de acuerdo con Brigham y Houston (2009) el análisis financiero implica comparar el desempeño de la empresa con el de otras empresas en la misma industria y evaluar las tendencias en la posición financiera de la empresa a lo largo del tiempo.

El análisis financiero es una herramienta importante para medir el desempeño de una organización empresarial. Se basa en los estados financieros de negocios, por lo tanto; también se conoce como análisis de estados financieros. Por lo cual, está relacionado con la

viabilidad, estabilidad y rentabilidad de una organización empresarial en un período de tiempo. Se utiliza para tomar varias decisiones de gestión de acuerdo con Tailor (2013), tales como: (a) Continuar o discontinuar el negocio; (b) Hacer o comprar ciertos materiales para producir productos; (c) Adquirir o arrendar ciertas maquinarias y plantas; (c) Emitir acciones o negociar un préstamo bancario para aumentar el capital de trabajo; (d) Tomar decisiones relacionadas con la inversión de capital para el crecimiento futuro.

Análisis del coeficiente financiero: El análisis de la relación financiera es una medida lucrativa para proporcionar una instantánea de la posición financiera de una compañía (Muresan y Wolitzer 2004) en cualquier momento en particular o para proporcionar una idea integral sobre la ocupación financiero de la empresa durante un período de tiempo particular. El uso de ratios financieros en finanzas es multidimensional. No solo es útil para juzgar la salud financiera o el desempeño de una empresa en particular a lo largo del tiempo, también es una herramienta útil para comparar el enfoque y la gestión financiero de una empresa con respecto a otros en la misma industria o en diferentes industrias para identificar áreas problemáticas o identificar áreas de mejoras adicionales (Bandyopadhyay y Chakraborty, 2010). El análisis de razón es una relación matemática entre un número y otro número. Ratio se utiliza como índice para evaluar la gestión financiera de la compañía en cuestión. Una relación contable muestra la relación matemática entre dos figuras, que tienen una relación significativa entre sí. Ratio puede clasificarse en varios tipos. La clasificación desde la perspectiva de la gestión financiera es la siguiente (Paramasivan y Subramanian, 2009): (a) Índices de liquidez; (b) Relaciones de actividad; (c) Razones de deuda; (d) Índices de rentabilidad; (e) Relaciones de mercado; (f) Los tipos de ratio financiero; (g) Relaciones de liquidez.

Los índices de liquidez se refieren a los activos de una entidad más líquidos fáciles de convertir en efectivo, e indican la posibilidad de que una entidad económica asuma sus deudas a tiempo (Breuer, 2012). El índice de liquidez es un elemento importante de la continuidad del negocio. La liquidez de una firma se calcula por su performance y para cumplir sus compromisos inmediatos a medida que vencen. La liquidez se relaciona con la solvencia de la gestión financiera general de la compañía, la facilidad con la que puede costear sus cuentas. Debido que un precursor frecuente de los inconvenientes financieros y la bancarrota es la liquidez baja o en declive, estas proporciones pueden proporcionar signos tempranos de problemas de flujo de efectivo y fallas comerciales inminentes. Las dos razones básicas de liquidez son el índice actual y el índice rápido (Gitman y Zutter, 2012). La

estructura de liquidez refleja la capacidad de cubrir pasivos y pagar todos los reclamos pendientes. La liquidez suficiente es especialmente importante para los transportistas, ya que el combustible, los salarios, los cargos por carretera, las asociaciones y otros gastos deben ser financiados, a menudo antes de recibir los pagos finales. Por lo tanto, la gestión optimizada de la liquidez es un requisito para operar de manera eficiente (Hofmann y Lampe, 2013)

Coeficientes de deuda: muestra cuán efectivamente la organización usa el dinero de otras personas y si está usando mucho dinero prestado (Lasher, 2005). La relación deuda / capital indica el nivel de riesgo financiero al que está expuesta la empresa (Correia, Flynn, Uliana, y Wormald, 2011); (Nadarajah y Kotz, 2007) Los activos generalmente se financian con deuda o capital (Lin, Liang, y Chen, 2011) El estatus de la deuda de una compañía enseña la cantidad de dinero de otras personas que se utiliza para forjar ganancias. En general, el analista financiero está más preocupado por las deudas a largo plazo porque comprometen a la empresa a una corriente de pagos contractuales a largo plazo. Mientras más deuda tenga una empresa, mayor es el riesgo de no poder cumplir con los pagos contractuales de su deuda. Debido a que las reclamaciones de los acreedores deben satisfacerse antes de que las ganancias puedan distribuirse a los accionistas, los accionistas actuales y potenciales prestan mucha atención a la capacidad de la empresa para pagar las deudas. los prestamistas también están preocupados por el endeudamiento de la empresa. En general, cuanto más deuda usa una empresa en relación con sus activos totales, mayor es su apalancamiento financiero.

El apalancamiento financiero es la Problemas potenciales y limitaciones del análisis de la razón financiera: El análisis de razón es utilizado por tres grupos principales: (1) gerentes que emplean razones para ayudar a analizar, controlar y, por lo tanto, mejorar las operaciones de la empresa; (2) analistas de crédito, tales como oficiales de préstamos bancarios o gerentes de crédito, que analizan los índices para ayudar a determinar la capacidad de una empresa para pagar sus deudas; y (3) analistas bursátiles, interesados en las perspectivas de eficiencia y crecimiento de una empresa. El análisis de la razón de financiera puede proporcionar información útil sobre las operaciones y la situación financiera de una empresa, aunque el uso de las razones financieras es generalizado, tienen sus limitaciones, que se pueden resumir de la siguiente manera: en primer lugar, existe una subjetividad considerable ya que no existe teoría sobre cuál debería ser el número correcto para las diversas relaciones.

En segundo lugar, los índices pueden no ser comparables con precisión entre diferentes compañías debido a una variedad de factores, tales como diferentes prácticas contables, diferentes ejercicios financieros. En tercer lugar, los índices se basan en estados financieros que reflejan solo el pasado y no son una indicación del futuro. Cuarto, los estados financieros proporcionan una estimación de los costos y no de los valores. La quinta limitación es que los estados financieros no incluyen todos los elementos. La sexta limitación es que los estándares y prácticas contables varían de un país a otro y esto dificulta las comparaciones globales significativas. La séptima limitación se relaciona con la toma de decisiones; La toma de decisiones de gestión es un proceso dinámico en un entorno en constante cambio, mientras que el análisis de ratios financieros es estático porque se basa en datos históricos. Finalmente, los vínculos entre diferentes proporciones no siempre son evidentes de inmediato (Lesáková, 2007) y (Lermack, 2003). El análisis de razón es útil, pero los analistas deben ser conscientes de estos problemas. El análisis de razón aplicado de manera mecánica e irreflexiva es peligroso; sin embargo, usado de manera inteligente y con buen juicio, puede proporcionar información útil sobre las operaciones de una empresa.

Valoración de stock: un modelo de valoración es un mecanismo que convierte un conjunto de pronósticos de (u observaciones sobre) una serie de variables empresariales y económicas en un pronóstico de valor de mercado para las acciones de la empresa. El modelo de valoración puede considerarse una formalización de la relación que se espera que exista entre un conjunto de factores corporativos y económicos y la valoración del mercado de estos factores (Elton y et al, 2011). La valoración es el proceso de pronosticar el valor presente de los pagos esperados para los accionistas. Lee (1999) dice que los modelos de valoración son simplemente "sistemas de contabilidad pro forma" que constituyen las herramientas para articular la evaluación de eventos futuros, típicamente en términos de construcciones contables. Barker (2001) argumenta que una buena comprensión de los métodos de valoración requiere dos cosas principales; El primero es una revisión analítica de los modelos. El segundo es una evaluación de los datos disponibles para el uso de estos modelos. Es por esto que existe una relación significativa entre la elección de los modelos de valoración y los datos disponibles.

La valoración clásica de las acciones se basa en una serie de supuestos simplificadores. Se trata de que las acciones pagan dividendos, las tasas de crecimiento son constantes y las tasas de crecimiento son inferiores a K_r , "la tasa de rendimiento requerida para una acción". Sin embargo, incluso con estos supuestos y limitaciones, los métodos

clásicos de calcular el valor y el rendimiento de las acciones pueden agregar información sobre la toma de decisiones de inversión (David, 2003). El análisis fundamental evalúa el valor intrínseco de la empresa para los precios actuales de sus acciones: es justo, caro o bajo precio. Se basa en la noción de que al evaluar la economía, la gestión, los productos, La situación financiera, el rendimiento y otra información relacionada pueden seleccionar mejor la acción que superará el mercado y otorgará ganancias consistentes.

Los futuros movimientos de precios en el mercado de capitales pueden ser pronosticados por diferentes señales de la economía, industria específica y empresas a través de análisis fundamentales. El verdadero valor de cualquier acción puede determinarse analizando la capacidad de ganancias de la empresa, que es más depende del entorno de inversión y otros factores específicos de la industria, incluida la rentabilidad, eficiencia operativa, política de dividendos, estructura de capital y calidad de gestión. Los rendimientos de las acciones pueden predecirse utilizando datos contables históricos, especialmente ratios financieras (Wang, 2007; Tian,2008; Li, 2009; Tamimia, 2011). Factores fundamentales que incluyen rentabilidad, solvencia y liquidez y la eficiencia operativa es útil para formular estrategias de inversión fundamentales de éxito y existe una correlación optimista entre estos indicadores fundamentales acumulativos y las empresas de alto rendimiento. (Venkates, Madhu,y Ganesh, 2012; Mahmoud y Sakr, 2012). Las señales fundamentales, incluidos los índices de rentabilidad, la eficiencia operativa, la solvencia y la liquidez se encuentran como predictores significativos de ganancias futuras tanto a corto como a largo plazo (Dynas, Hancock 2012; CK, Tyagi, 2012).

Las mejoras financieras también pueden afectar fuertemente los rendimientos actuales del mercado y ayudar a predecir ganancias futuras (Pascal,2003 y Nguyen, 2004).También estudió la relación entre la información contable y la rentabilidad futura de las acciones. en empresas no financieras en Japón. Sus hallazgos estaban en conformidad con los hallazgos de CK, Tyagi y L (2012) esa información contable es un buen predictor de futuros rendimientos de acciones. Chan, Hamao y Lakonishak (1990) estudió cuatro datos contables, a saber, rendimiento de ganancias, tamaño de la empresa, relación libro a mercado y rendimiento de flujo de efectivo prediciendo el rendimiento del stock y descubrió la capacidad predictiva similar de las cuatro informaciones contables sobre el stock devoluciones.

La teoría del orden jerárquico, que es una de las teorías que subyacen a las decisiones de financiamiento de una empresa Myers (1984) propone los motivos de la tendencia

mostrada por una empresa para determinar sus fuentes de financiamiento. Myers explicó que las prioridades de financiamiento basadas en la teoría del orden jerárquico siguen el siguiente orden de financiamiento 1) La empresa prefiere el financiamiento de fuentes internas. 2) La firma ajusta el objetivo del pago de dividendos a las oportunidades de inversión. El fondo externo se utilizará cuando sea realmente necesario donde la prioridad de seguridad sea a través de la deuda y la última opción sea a través de la emisión de nuevas acciones. La idea de la teoría del orden jerárquico se basa en el supuesto de asimetría de la información. El gerente posee información más completa sobre la firma. La emisión de acción como fuente de financiamiento de inversión es la mala noticia (Myersd an Majluf, 1984).

Los inversores suponen que la emisión de la nueva acción pone a reducir el valor de la empresa. Bringham y Weston (2011) explicaron que las necesidades de emisión de deuda requieren un costo menor que la emisión de nuevas acciones. Por lo tanto, una empresa elegirá emitir deudas para la eficiencia de costos. De acuerdo con la Teoría de la Orden de Jerárquico el uso de la deuda puede causar beneficios, costos y riesgos. Un uso óptimo de la deuda prestando atención a las características del activo de la empresa, la participación en el mercado y la capacidad de ganancias puede reducir los riesgos de un incumplimiento en las obligaciones, de modo que la empresa pueda evitar cualquier riesgo de disminución de la confianza de los inversores que puede causar la reducción del valor de la empresa.

Según Brealey et al. (2006), la teoría de la compensación comercial se conoce como una estructura de capital óptima. En esta teoría, una empresa intentará aumentar su nivel de deuda en un cierto punto, donde los beneficios de la protección del impuesto a los intereses adicionales pueden ser compensados por el costo agregado de los gastos financieros. Bringham y Weston (2011) explicaron que la teoría de la compensación comercial es una teoría de la estructura de capital que indica que la empresa intercambia el beneficio fiscal con los gastos causados por algunos potenciales problemas de quiebra por el uso de la deuda. La teoría de la compensación comercial explica que una empresa con su estructura de capital sin deudas o una empresa con su estructura de capital financiada por deudas es una empresa mala. Una empresa sin deudas en su capital pagará impuestos más altos que los que tienen deudas y esto influirá en el valor de la empresa. Una empresa con una estructura de capital dominada por deudas está en malas condiciones, ya que debería pagar el gasto de intereses de la deuda. La empresa debe intercambiar impuestos y costos de las dificultades financieras empleando sus deudas.

Esta teoría del costo del comercio compensó los problemas utilizando el valor de los intereses, la protección tributaria resultante de las deudas. Por lo tanto, una empresa debe negociar la cantidad de sus deudas y su propio capital. Para estimar el valor razonable (intrínseco) de las acciones, se presentan los modelos de valoración de análisis fundamental de mercados de valores, estos analistas utilizaron información de ganancias actuales y futuras de la compañía para evaluar el valor razonable (Bernard, 1994; Fischer y Jordan, 1995; Penman, 1991; Bauman, 1996; Rielly y Brown, 2002; Jones, 2007 y Bodie, et al, 2009), y luego se comparó con el valor de mercado para determinar si era posible invertir o ser excluido. Porque el valor de la empresa se basa en su capacidad para lograr flujos de efectivo y la incertidumbre de esos fondos flujos, y los principios más importantes de las finanzas modernas es que "cualquier valor de activo es igual al valor presente de todos flujos de efectivo futuros esperados descontados a la rentabilidad requerida ". Dada la complejidad e importancia de la valoración de las acciones se han desarrollado en varios modelos (Reilly y Brown, 2002 y Bodie, et al, 2009),

Modelos de descuento de dividendos (DDM): El modelo de dividendos depende de una suposición básica que es: el valor de las acciones se determina descontando los dividendos esperados en efectivo futuro (Subramanyam y Venkatachalam, 2007). Así, el valor real de las acciones es determinado por el valor presente del dividendo en efectivo, que se espera que se genere como resultado de la propiedad de la población (Bodie, et al., 2009)
Supuestos del modelo: La empresa continúa hasta el infinito. La continuación de dividendos a una tasa fija significa que la política de distribución se fija para la compañía cierta cantidad para que pueda predecirse correctamente. La tasa de rendimiento requerida sobre la acción o la tasa de descuento "K" en el modelo permanece constante porque la tasa de descuento depende del mercado para la implementación de la inversión, y es probable que cambie dramáticamente con el tiempo. Este modelo requiere la disponibilidad de eficiencia del mercado financiero.

Modelos que dependen de Múltiplos: Los múltiplos que determinan el valor patrimonial se usan más ampliamente, hasta el valor de mercado por acción, que se basa en el análisis de datos de mercado, e ilustraremos que la relación más común en esta categoría es: Modelo múltiplos o lo que se llama relación precio / ganancias, como se conoce como modelo práctico o pragmático, sobre el cual los analistas fundamentales utilizan más, en comparación con el modelo de dividendos (Reilly y Brown, 2002; Faerber, 2008). Esta relación es la forma más simple del modelo (Copeland, Koller, y Murrin, 1990)múltiplos, la

más común y ampliamente utilizada entre los analistas de valores. Faerber (2008) con las suposiciones del modelo: La continuidad de la empresa en obtener ganancias y, en el caso de lo contrario (para lograr la pérdida) no se puede aplicar a el modelo. La disponibilidad del mercado financiero desarrollado (donde al menos una forma débil de eficiencia) para la previsibilidad del valor futuro de las ganancias por acción Bodie et al. (2009).

Modelos de flujo de caja con descuento (DCF): Para obtener el valor de la empresa, el valor presente neto de la empresa de flujo de efectivo libre se calcula utilizando una tasa de descuento adecuada (Costo promedio ponderado de capital WACC) y valor presente del valor terminal utilizando la misma tasa de descuento WACC). Suposiciones del modelo: La tasa de rendimiento requerida sobre la acción o la tasa de descuento en el modelo permanece constante; porque la tasa de descuento depende del mercado para la implementación de la inversión, y probablemente esté cambiando dramáticamente con el tiempo. Requiere la disponibilidad de la eficiencia del mercado financiero para la aplicación del modelo para calcular el presente valor terminal (VT).Penman (1992) se refiere a que el modelo DCF, a pesar de la falta de uso por parte de muchos investigadores y profesionales, es uno de los modelos de valoración más importantes, y esto es lo acordado por Copeland, Koller y Murrin(1990), quienes señalaron que el enfoque de flujo de efectivo con descuento DCF captura todos los elementos que afectan el valor de la empresa. Sin embargo, el estudio de Penman (1992) ha demostrado que la aplicación en la práctica no está clara en absoluto.

Modelo de valoración de ingresos (modelo RI): Ohlson(1995) simuló la formulación del Modelo de Ingresos Residuales para la valoración del DDM, Donde el modelo de Ohlson define la relación entre los valores de las acciones y las variables contables, como las ganancias y valor contable. Los pasos hacia el desarrollo metodológico de la relación entre los datos contables y datos no contables, y el valor de la empresa de capital tiene en una serie de investigaciones de Ohlson (1990 y 1995) y Feltham y Ohlson (1995), basados en el trabajo de muchos de los estudios (por ejemplo, Edwards y Bell, 1961; Peasnell, 1982 y Brief y Lawson, 1992); Feltham y Ohlson (1995) desarrollaron un modelo que observa directamente la relación entre Las variables de información y las acciones .La investigación experimental existente generalmente ha brindado apoyo a este modelo, ahora se propone al modelo como una alternativa al modelo DCF para la valoración de acciones.

La investigación experimental actual ha demostrado que el modelo tiene nuevos horizontes desde dos ángulos; primero, el modelo ilustra los precios de las acciones mejor que los modelos existentes sobre la base del descuento a corto plazo de dividendos y flujos

de efectivo (Bernard, 1994, Penman y Sougiannis, 1998). Segundo, el modelo proporciona un enfoque de valoración que es más completo que las alternativas de valoración anteriores comúnmente utilizadas (Frankel y Lee, 1998), y como resultado de lo anterior (Dechow, Hulton, y Sloan, 1999) cree que este modelo da mejor resultados de eficiencia en el corto plazo que DDM y DCFM. Ohlson (1995). Suposiciones del modelo: El valor en libros representa los recursos de la compañía, que pueden asignarse a las ganancias que surgen en el futuro, además de representar el valor de liquidación de los activos de la empresa o adaptarse a ellos (Burgstahler y Dichev, 1997).

Las ganancias actuales por acción o saber qué flujo variable, medir las acumulaciones en el valor en libros, por lo que sirve como una aproximación para el valor actual de la empresa o su valor en uso Barth, Beaver y Landsman (1996) Las ganancias esperadas por acción representan una aproximación de la variable que contiene el valor relevante en la información anterior (Dechow, et al., 1999). Finalmente, este modelo no requiere aplicación en mercados financieros eficientes, lo que ayuda a facilitar su aplicación en los mercados emergentes (Bettman, Sault, y Schultz, 2009) (Wafi, Hassan, y Mabrouk, 2015)(Ragab y Omran, 2006; Bettman, et al., 2009; Fung, et al., 2010 y Wafi, et al., 2015) Debe enfatizarse que el modelo no proporciona un marco completo para el análisis básico, y se observa que las investigaciones de Ohlson (1990 y 1995) y Feltham y Ohlson (1995) no identificaron las variables financieras específicas de los estados financieros (más que el valor en libros y ganancias) o información útil no financiera al evaluar el valor de la empresa, sin embargo, esto no debe considerarse como una debilidad en el modelo. Al apelar a la intuición económica y conocimiento institucional, los investigadores en contabilidad comenzaron a identificar esas variables, por lo tanto, la acción tomada en el la investigación presentada por Bauman (1992) muestra que Ohlson (1990 y 1995), y Ohlson y Feltham (1995) proporcionan argumentos originales en apoyo del análisis fundamental. Como señaló Penman (1992) la importancia de la investigación hecho por Bauman (1996) es descubrir lo que ofrecen de información de ganancias futuras desde el punto de vista de Análisis de los estados financieros.

Los conceptos fundamentales para determinar la valoración intrínseca desde la perspectiva contable son:

La liquidez: es la velocidad y el grado de volver los activos circulantes en efectivo (Ibarra, 2001). Es por ello que se indica que la liquidez es la conversión de un activo es más realízale en el corto plazo sin incidir en una pérdida (Hicks, 2010). La liquidez es la gestión

de la compañía para cumplir con sus compromisos. La liquidez se muestra mediante cantidad del activo actual, es decir, los activos que se cambian fácilmente en efectivo, tales como efectivo, valores, créditos, acciones. La liquidez se centra más en la gestión de una compañía para pagar sus obligaciones corrientes de modo que en este caso, la empresa tiene suficiente fondo interno para financiar su costo operativo. La relación actual es una relación de la medición del nivel de gestión de una compañía para pagar sus deudas corrientes que vencerán o, en otras palabras, el número de activos corrientes poseídos para pagar todos los pasivos corrientes que vencerán.

Rentabilidad: es el resultado final de una serie de políticas y decisiones de la administración de la empresa (Brigham dan Weston, 2011). El índice de rentabilidad generalmente se hace para medir el éxito de una empresa e indicadores para evaluar el desempeño del gerente. En esta investigación actual, la rentabilidad está representada por ROE (retorno sobre el patrimonio). ROE es una medida de ingresos para el propietario de la empresa (ya sea accionista ordinario o acciones preferidas) sobre las acciones invertidas. Cuanto mayor sea este valor de relación, mejor para el accionista.

El apalancamiento: es el efecto que proviene del uso de financiamiento a largo y corto plazo realizado por la firma (Sari y Dan, 2017) (Proyoga y Almilia, 2013). El apalancamiento ofrece una imagen de la estructura de capital de una empresa, de modo que el riesgo de un préstamo que es se puede detectar incobrable (Prayoga y Almilia, 2013). El apalancamiento de una empresa está representado por la relación deuda / capital. El índice de deuda a capital (DER) representa una deuda completa y un todo capital en la financiación de la empresa y el nivel de la empresa en el cumplimiento de todas sus obligaciones. Cuanto mayor sea el DER(apalancamiento) mayor será el porcentaje de capital extranjero se utiliza en el costo operativo de la empresa (Sambora, 2014).(Harianto 2016) demostró que la relación deuda / capital tiene efectos positivos y negativos. Porque hay algunos factores de

riesgo para alcanzar las ganancias que una empresa espera y para continuar las actividades de la empresa (Sambora,2014) (Harianto,2016) (Atmaja 2008) (Soliha, 2002)

Tamaño de la empresa: Según Atmaja (2008), el tamaño de la empresa es una escala que clasifica el tamaño de una empresa que utiliza varios modos: activos totales, tamaño de registro, valor bursátil, ventas totales y similares.Los activos totales y las ventas de la empresa muestran la rotación de fondos en la empresa. Cuanto mayor sea activos totales, mayor es el capital que invierte la empresa. Sobre la base de las descripciones, Se puede afirmar que el tamaño de la empresa es el número de activos que posee (Nugraha,2016).El

valor del mercado que delinea la evaluación de los inversores de ciertos emisores para que el valor de la empresa sea la percepción de los inversores que siempre está relacionada al precio de la acción (Soliha, 2002; Gultom, 2013; Languju, 2016).

El valor de la empresa: se define como el precio de venta de la empresa considerado adecuado por los posibles inversores cuando la empresa será liquidado (Wahyudi dan Pawestri, 2006; Rahmawati, 2015). El valor de la empresa significa un reflejo del rendimiento alcanzado en la operación de la empresa. Desde su creación hasta ahora (Nugraha, 2016), Sundari (2013), Sukirni (2012) manifestaron que los inversores que evalúan una empresa tienen una buena perspectiva en el futuro tienden a comprar las acciones de la empresa.

Como resultado, las altas demandas de las acciones hacen que el precio de las acciones sea más alto ya que los inversores le dan un alto valor a la empresa. Una de las proporciones que se pueden usar para valorar un valor firme es la Q de Tobin. De acuerdo Para Dewi (2014), la Q de Tobin es una combinación de valores de activos tangibles e intangibles. El valor de la Q de Tobin para una empresa varía de 0 a 1, lo que demuestra que el costo de la sustitución de los activos de la empresa excede el valor de mercado de la empresa, de modo que significa que el los valores de mercado de la empresa son demasiado bajos. El valor de la Q de Tobin por encima de 1 muestra que el mercado el valor de la empresa excede el valor observado de los activos de la empresa. Según Prasetyorini, (2013), un análisis de la Q de Tobin que inferior a 1 muestra que el valor en libros de los activos de la empresa es mayor que su valor de mercado. Por lo tanto, la empresa se convertirá en el objetivo de adquisición o liquidación desde el valor de la empresa está infravalorada. Lógicamente, los compradores de la empresa obtendrán los activos a un precio más bajo. que, si los activos son revendidos, por el contrario, si el valor Q de Tobin es superior a 1, muestra que el valor de mercado de la empresa es más alto que el valor en libros de sus activos, lo que indica que la empresa tiene un alto potencial crecimiento que hace que los activos de la empresa estén sobrevalorados.

Se realizarán las siguientes interrogantes con respecta a los determinantes del valor intrínseco de la acción de las empresas mineras que cotizan en BVL

Problema General: ¿Qué efecto tendrá el valor intrínseco en el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018?

Problema específicos (a) ¿Qué efecto producirá el tamaño sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018?;(b)¿Qué efecto

tendrá el ROA sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018?;(c)¿Qué efecto tendrá la liquidez sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018?;(d)¿Qué efectos tendrá el tamaño sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018?;(e); ¿Qué efecto producirá ROA sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018?;(f);¿Qué efectos tendrá la liquidez sobre el valor. de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018? (g); ¿Qué efecto tendrá el apalancamiento sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018?

Justificación práctica que tiene la presente investigación para los inversionistas, debido que los mismos necesitan de diferentes herramientas de análisis financiero que les permite determinar el valor presente de la empresa como la proyección de la misma al futuro En el estudio se busca determinar el valor intrínsecos de las empresas mineras que cotizan en BVL en los periodos del 2010 al 2018.La explicación de los cambios del valor necesita más estudios para asegurar que los inversionistas tomen las decisiones adecuadas. La administración puede intervenir en las variables independientes o bien mantener e impulsar el aumento del valor de la empresa. Mientras tanto, los inversores podrán hacer uso de los resultados de la estimación del valor de la empresa como base para invertir, comprar, vender o mantener la propiedad de las acciones.

Justificación teórica Por otro lado, los resultados de la investigación pueden fomentar el desarrollo de la literatura financiera, desde un análisis estático fundamentalista que busca determinar el valor intrínseco de las acciones que es escaso en nuestro país, especialmente el estudio sobre el valor de las firmas mineras en el Perú

Objetivo general: Determinar el efecto del valor intrínseco en el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018.

Los objetivos específicos de manera indirecta utilizando al apalancamiento como variable interviniente serán: (a)Determinar efecto producirá el tamaño sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018;.(b)Determinar el efecto que tendrá el ROA sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018;.(c)Determinar qué efecto tendrá la liquidez sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018;.(d)Determinar efectos que tendrá el tamaño sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018.(e); Determinar efecto producirá ROA

sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018; (f) Determinar efectos tendrá la liquidez sobre el valor. de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018; (g) Determinar el efecto del apalancamiento sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

La hipótesis general: El valor intrínseco afecta el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018. Las hipótesis específicas: (a) El tamaño afecta en el apalancamiento que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2010-2018; (b) El ROA afecta en el apalancamiento de las empresas. mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018; (c) La liquidez afecta sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018; (d) El tamaño de la empresa afecta sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018; (e) El ROA afecta sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018; (f) La liquidez afecta sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018; (g) El apalancamiento afecta sobre el valor de las empresas. mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

II. Método

2.1 Tipo y diseño de Investigación

Para Ramos (2015) la investigación tiene como sustento el positivismo debido que el problema fue identificado en una realidad concreta, el objetivo fundamental es la comprobación de hipótesis con la utilización de herramientas estadística. La investigación se centra calcular los determinantes del valor intrínseco que establecen el valor de la empresa. Mineras que cotizan en la BVL, es por ello se recopilamos ratios financieros y se comprobaron las una hipótesis general. y siete hipótesis específicas con la aplicación del modelo de ecuación estructural.

En cuanto al enfoque es cuantitativo de cuatro tipos: descriptivo, exploratorio, correlacional, meta y análisis. Descriptiva: tiene la intención de exponer un fenómeno detallando sus características significativas del mismo, a partir de mediciones exactas de variables, sin alcanzar a establecer como se relacionan estos. Se necesita avanzados conocimientos en el área que se investiga. Como ejemplo típico podríamos citar la caracterización de una población de una localidad en relación con características económicas y de educación. Correlativa: tiene como fundamento calcular el grado de relación que podría existir entre dos o más variables (Ramírez,2015).

Propósito de la investigación es de nivel descriptivo, correlacional y explicativo por que busca describir las variables independientes y dependientes y posteriormente busca la correlación y explicación entre las mismas con el objetivo de es establecer el comportamiento de una variable en referencia a los cambios de otras variables, por lo que se busca predecir y en ocasiones extrapolar el comportamiento de una variable objeto (Rojas,2015).El diseño de la investigación diseño no experimental, transversal, porque recolectaremos la data en un solo instante.Método es hipotético deductivo con análisis de datos para el desarrollo de una ecuación estructural y se trazan hipótesis las cuales son suposiciones tentativas que tienen como objetivo la explicación de las influencias y la deducción de los resultados que prueben la veracidad de los enunciados (Bernal, 2006).

2.2 Variables y Operacionalización

Los conceptos fundamentales para determinar la valoración intrínseca desde la perspectiva contable son:

La liquidez; es la velocidad y el grado de merma para volver los activos circulantes en efectivo (Ibarra, 2001). Es por ello que se indica que la liquidez es la conversión de un activo es más realizable en el corto plazo sin incidir en una pérdida (Hicks, 2010). La liquidez es la gestión de la compañía para cumplir con sus compromisos. La liquidez se muestra mediante cantidad del activo actual, es decir, los activos que se cambian fácilmente en efectivo, tales como efectivo, valores, créditos, acciones. La liquidez se centra más en la gestión de una compañía para pagar sus obligaciones corrientes de modo que en este caso, la empresa tiene suficiente fondo interno para financiar su costo operativo. La relación actual es una relación de la medición del nivel de gestión de una compañía para pagar sus deudas corrientes que vencerán o, en otras palabras, el número de activos corrientes poseídos para pagar todos los pasivos corrientes que vencerán.

ROA; es el resultado final de una serie de políticas y decisiones de la administración de la empresa (Brigham y dan Weston, 2011). El índice de rentabilidad generalmente se hace para medir el éxito de una empresa e indicadores para evaluar el desempeño del gerente. En esta investigación actual, la rentabilidad está representada por ROE (retorno sobre el patrimonio). ROE es una medida de ingresos para el propietario de la empresa (ya sea accionista ordinario o acciones preferidas) sobre las acciones invertidas. Cuanto mayor sea este valor de relación, mejor para el accionista.

El apalancamiento; es el efecto que proviene del uso de financiamiento a largo y corto plazo realizado por la firma (Sari y Dan, 2017) (Proyoga y Almilía, 2013). El apalancamiento ofrece una imagen de la estructura de capital de una empresa, de modo que el riesgo de un préstamo que es se puede detectar incobrable (Prayoga y Almilía, 2013). El apalancamiento de una empresa está representado por la relación deuda / capital. El índice de deuda a capital (DER) representa una deuda completa y un todo capital en la financiación de la empresa y el nivel de la empresa en el cumplimiento de todas sus obligaciones. Cuanto mayor sea el DER(apalancamiento) mayor será el porcentaje de capital de terceros se utiliza en el costo operativo de la empresa (Sambora, 2014).(Harianto 2016) demostró que la relación deuda / capital tiene efectos positivos y negativos. Porque hay algunos factores de

riesgo para alcanzar las ganancias que una empresa espera y para continuar las actividades de la empresa (Sambora,2014;Harianto,2016;Atmaja 2008;Soliha, 2002)

Tamaño de la empresa; según Atmaja (2008) el tamaño de la empresa es una escala que clasifica el tamaño de una empresa que utiliza varios modos: activos totales, tamaño de registro, valor bursátil, ventas totales y similares. Los activos totales y las ventas de la empresa muestran la rotación de fondos en la empresa. Cuanto mayor sea activos totales, mayor es el capital que invierte la empresa. Sobre la base de las descripciones, Se puede afirmar que el tamaño de la empresa es el número de activos que posee (Nugraha,2016).El valor del mercado que delinea la evaluación de los inversores de ciertos emisores para que el valor de la empresa sea la percepción de los inversores que siempre está relacionada al precio de la acción (Soliha, 2002; Gultom, 2013; Languju, 2016).

El valor de la empresa; es un concepto importante de los inversores, es decir, como indicadores del mercado. Evaluación de una empresa en su conjunto (Nurlela, 2008) por lo tanto, el valor de la empresa se define como el precio de venta de la empresa considerado adecuado por los posibles inversores cuando la empresa será liquidado (Wahyudi dan Pawestri, 2006; Rahmawati, 2015) /El valor de la empresa significa un reflejo del rendimiento alcanzado en la operación de la empresa. Desde su creación hasta ahora (Nugraha, 2016), Sundari (2013), Sukirni (2012).Los inversores que evalúan que una empresa tiene una buena perspectiva en el futuro tienden a comprar el acciones de la empresa.

2.2.1 Operacionalización del constructo.

Tabla1

Matriz de operacionalización de la variable

Variable	Concepto	Razón financiera
Valor de la empresa(Z)	Rendimiento del mercado de valores sobre el valor contable	Tobin Q: = $\frac{(\text{Valor de Mercado (MVE)} + \text{Deuda})}{(\text{Total Activos})}$
Apalancamiento(Y):	Porcentaje de la deuda total para financiar los activos	$\text{DER} = \frac{(\text{Total Deuda})}{(\text{Total Capital})}$
Rentabilidad (X1)	Capacidad para administrar los activos de la empresa para obtener ganancias sobre los activos	$\text{ROA} = \frac{(\text{Utilidad Neta})}{(\text{Total Activos})}$
Liquidez(X2):	La capacidad de la empresa para saldar sus deudas a corto plazo	$\text{CR} = \frac{(\text{Activo Corriente})}{(\text{Pasivo corriente})}$
Tamaño de la firma(X3)	: Determina el tamaño de la empresa	total de ventas $\text{Ln} = \text{Total de ventas}$

2.3 Población muestra, muestreo

La población; son todas las empresas mineras que cotizan en la BVL durante el periodo 2010-2018

Muestra; se empleará el diseño de muestreo no probabilístico con método de muestreo por juicio. El muestreo por juicio es un tipo de muestreos intencionales, se realiza en base a la evaluación de algunas características de los miembros de la población que se ajustan a la intención de la investigación (Kuncoro, 2013). Los criterios de muestreo adoptados serán los siguientes: 1) las empresas mineras que cotizan continuamente en BVL en el período de 2015-2018; 2) Las empresas mineras que poseían informes financieros completos en el período de 2010-2018; 3) Las empresas mineras que no tuvieron pérdidas en el período 2010-2018. Con base en los criterios, el número de muestra elegida serán 16 empresas mineras que cotizan en BVL

2.4 Técnica e instrumentos de recolección de datos, validez y confiabilidad

El tipo de datos que se utilizarán en la presente investigación serán datos secundarios en forma de datos financieros de empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018. La población de investigación las empresas mineras del sector minero que cotiza en la BVL desde 2010 hasta 2018.

2.4.1 Técnicas

La recolección de datos secundarios estará determinada por la ubicación de los estados financieros y sus razones financieras de las empresas mineras que cotizan en Bolsa de Valores de Lima en una base de datos.

2.4.2 Instrumentos

Se utilizó la base de datos del programa SPSS 24 el cual nos permitió cargarlo al sistema multivariado de desarrollo de ecuaciones estructurales AMOS.

2.5 Procedimientos

(a) revisión teórica de tipo exploratorio que fundamente el modelo, sobre todo literatura extranjera, que describan modelos de ecuaciones estructurales aplicadas a otras realidades. en el cual se permitan fijar las regresiones y correlaciones que el modelo establecía; (b) desarrollar el modelo especificando las variables endógenas, exógenas, variables dependientes y variables independientes. Trazar el gráfico del modelo de caminos; (c) operar el modelo significa establecer los coeficientes de la ecuación estructural y establecer las correlaciones y regresiones de manera directa en directas entre las diferentes variables

endógenas y exógenas;(d) Análisis estadístico de los resultados de la gráfica del modelo por medio de rutas críticas y errores estándar.

2.6 Métodos de análisis de datos

La recolección de datos se realizará por medio de una base de datos, las cuales responde a los criterios expuestos en la muestra. El análisis se desarrolla mediante la ecuación estructural en su modelo de ruta, que es una técnica de análisis de una relación causa-efecto que le sucede a una regresión multilínea,. Cuando las variables endógenas producen efectos sobre variables exógenas no sólo en una relación directa; sino también en una relación indirectamente (Ghozali y Fuad, 2005).

El análisis de ruta representa problemas en forma de imágenes y comprueba la estructura de ecuaciones estructurales que indican la relación entre las variables en el modelo de ruta. El diagrama de ruta se puede usar para contar los efectos directos e indirectos de las variables endógenas en las variables exógenas. Los efectos se reflejan en lo que llama un camino de coeficiente, donde estadísticamente el análisis de ruta sigue un modelo de ecuación estructural supuesto El segundo paso del análisis de ruta fue la prueba del supuesto subyacente Análisis de ruta (Ghozali y Fuad, 2005).

Prueba de normalidad es una forma de distribución de datos en una variable de matriz única para dar como resultado una normal distribución. Si una distribución de datos no forma una distribución normal, los datos son no normales. Si no se cumple una distribución normal y la desviación de la normalidad es excelente, todos los resultados de la prueba t y similares deben contarse que los datos son normales. La prueba de normalidad se divide en dos: normalidad univariada y normalidad multivariada. La normalidad univariante es una prueba de normalidad en la aplicación estadística, indicando que los datos son normales si el valor p en la asimetría y la curtosis es insignificante (valor $p > 0.05$). Normalidad multivariante, de la cual el supuesto La normalidad multivariada es mucho más importante que la de la normalidad univariante, afirma que los datos son normales simultáneamente si el valor P es menor que 0.05 (Valor $p < 0.05$).

La prueba de linealidad tiene como objetivo comprender si dos variables tienen una relación lineal o insignificante. Esta prueba generalmente se usa como requisito en cualquier correlación análisis o regresión lineal

2.7 Aspectos éticos

El estudio se basa en teorías de las variables en estudio, los datos tomados como muestra nos permitirán la descripción y contrastación de la hipótesis . El investigador no ha realizado el manejo de los datos y se reconoce la autoría de todas las investigaciones por lo que se cita y referencia.

III. Resultados

3.1 Resultados Descriptivos

Los estadísticos descriptivos de la variable dependiente valor de las empresas se componen por las medidas de tendencia central: media 1,0364173; mediana de ,8319800. Y con medidas de dispersión: varianza con ,586; desviación estándar ,76566598, con intervalo de confianza del 95%; Los estadísticos descriptivos de la variable independiente liquidez se componen por las medidas de tendencia central: media 2,462413; mediana de 2,462413. Y con medidas de dispersión: varianza con 2,408; desviación estándar 1,5517712, con intervalo de confianza del 95%; Los estadísticos descriptivos de la variable independiente ROA se componen por las medidas de tendencia central: media ,117789382849645; mediana de ,088482105520401 Y con medidas de dispersión: varianza con ,017; desviación estándar ,131912369541003, con intervalo de confianza del 95%. Los estadísticos descriptivos de la variable independiente tamaño de las empresas se componen por las medidas de tendencia central: Media de 2514157,9380000; Mediana de 502803,0000000000000000. Y con medidas de dispersión: varianza con 80364417741957,560; desviación estándar , 8964620,33451264200000, con intervalo de confianza del 95%; Los estadísticos descriptivos de la variable intermedia apalancamiento se componen por las medidas de tendencia central: Media ,671414 ; Mediana de ,566000. Y con medidas de dispersión: Varianza con ,217; Desviación estándar , ,4657762, con intervalo de confianza del 95%.

3.2 Resultados inferenciales

3.2.1 Hipótesis general:

Ho El valor intrínseco no afecta en el valor de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

H1: El valor intrínseco afecta en el valor de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

De los pesos de los determinantes del valor intrínseco: liquidez, tamaño de la empresa, ROA y el apalancamiento si afecta en el valor de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018. Fundamentalmente con la intermediación del apalancamiento en un 42%. de regresión directa y significativa.

3.2.2 Hipótesis específicas:

Hipótesis específicas: 1

Ho: El tamaño de la empresa no afecta sobre el apalancamiento en las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018

H1: El tamaño de la empresa afecta sobre el apalancamiento en las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018

De acuerdo a los resultados de la tabla 6 los pesos de las regresiones podemos determinar que el tamaño si afecta de manera inversa con -0.553 al apalancamiento de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018.

Hipótesis específicas: 2

Ho: La rentabilidad no afecta sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

H1: La rentabilidad afecta sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en

De acuerdo a los resultados de la tabla 6 los pesos de las regresiones podemos determinar que la rentabilidad si afecta de manera indirecta con -0.023 al apalancamiento de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

Hipótesis específicas: 3

Ho: la liquidez de la empresa no afecta sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

H1: La liquidez de la empresa afecta sobre el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

De acuerdo a los resultados de la tabla 6 los pesos de las regresiones podemos determinar que la liquidez si afecta de manera inversa con -0.273 al apalancamiento de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

Hipótesis específicas: 4

Ho: El tamaño de la empresa no afecta sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

H1: El tamaño de la empresa afecta sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

Según la tabla 6 de los pesos de las regresiones podemos determinar que el tamaño de la empresa si afecta de manera directa con 0.157 en el valor de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018.

Hipótesis específicas: 5

Ho: El ROA no afecta sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

H1: El ROA afecta sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

Según la tabla 6 de los pesos de las regresiones podemos determinar que el ROA si afecta de manera directa con 0.037 de regresión en el valor de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

Hipótesis específicas: 6

Ho: La liquidez no afecta en el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

H1: La liquidez afecta en el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

Según la tabla 6 de los pesos de las regresiones podemos determinar que la liquidez si afecta de manera indirecta con -0.153 en el valor de las de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

Hipótesis específicas: 7

Ho: El apalancamiento no afecta sobre el valor de mercado. en las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018

H1: El apalancamiento afecta sobre el valor de mercado de las empresas. mineras que cotizan en BVL 2010-2018

Según la tabla 6 de los pesos de las regresiones podemos determinar que el apalancamiento como variable interviniente es el que mejor afecta con 0.416 el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018

Resultados Inferenciales

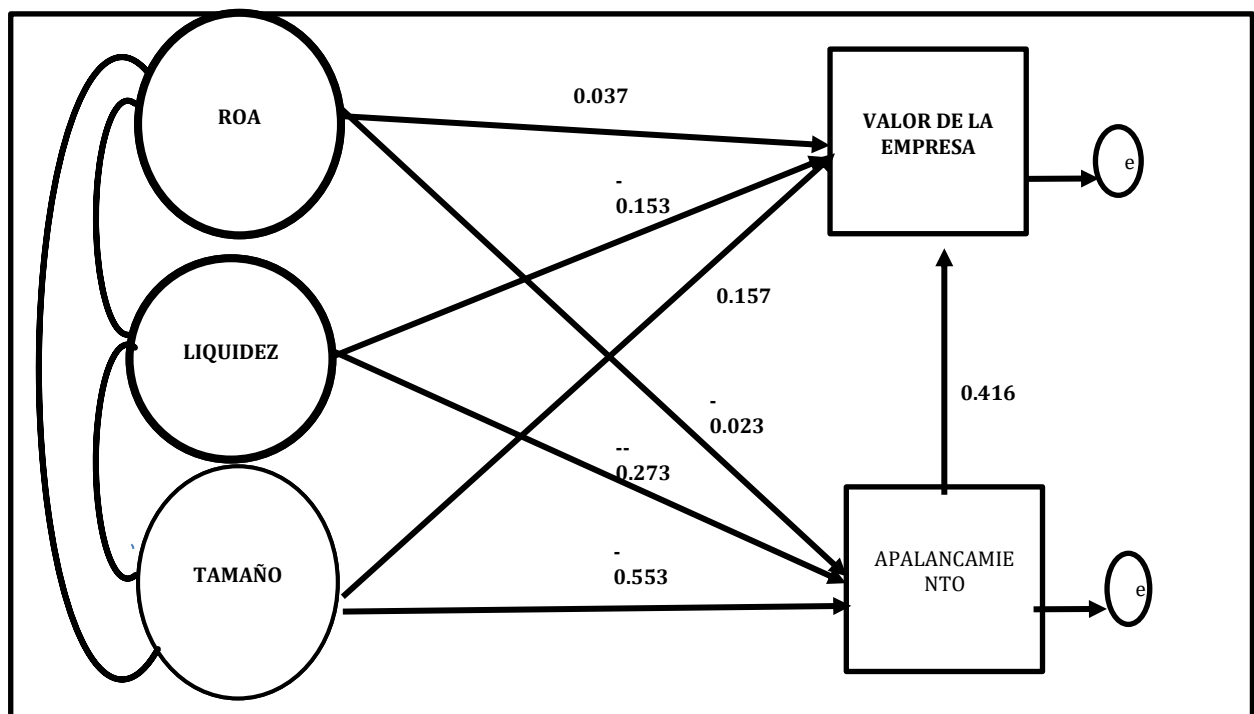


Figura 1 Ruta del modelo de la ecuación estructural

Tabla2
Regresiones estandarizadas

Variables dependientes		Variables Independientes	Regresiones
Apalancamiento	<---	tamaño	-.553
Apalancamiento	<---	roa	-.023
Apalancamiento	<---	liquidez	-.273
Valor de la empresa	<---	tamaño	.157
Valor de la empresa	<---	roa	.037
Valor de la empresa	<---	liquidez	-.153
Valor de la empresa	<---	apalancamiento	.416

coeficientes de la ecuación multivariada. Donde se puede observar que la variable apalancamiento es la que explica en mayor medida 0.416 el valor de la empresa y siendo el ROA el que explica de menor medida el valor de la empresa con 0.37

Ajuste del Modelo

El modelo se debe de ajustar de acuerdo a las medidas estándar de bondad de ajuste: e índices de ajustes para validar el modelo.

Tabla3

CMIN del modelo

Model	Npar	Cmin	Df	P	Cmin/df
Default model	20	.000	0		
Saturated model	20	.000	0		
Independence model	5	22.632	15	.092	1.509

Las medidas de bondad de ajuste el CMIN debe estar dentro de 0 y 1, el resultado de nuestro modelo es adecuado.

Tabla4

Bondad de ajuste

Model	Nfidelta1	Rfirho1	Ifidelta2	Tlirho2	Cfi
Default model	1.000		1.000		1.000
Saturated model	1.000		1.000		1.000
Independence model	.000	.000	.000	.000	.000

Indice de bondad de ajuste (CFI) el esperado es 0 a 1, el modelo obtuvo 1 lo que determina un ajuste perfecto del modelo.

Tabla5

Indice de error de aproximación cuadrática

Model	Rmse	Lo 90	Hi 90	Pclose
Independence model	.089	.000	.160	.190

El error de aproximación cuadrático medio (RMSE) debe ser menor de 0.05, el modelo obtuvo 0.089 lo que podría decir que error de aproximación es aceptable hacia arriba.

Tabla6
Índice de validación aceptable

Model	Ecvi	LO 90	HI 90	Mecvi
Default model	.625	.625	.625	.690
Saturated model	.625	.625	.625	.690
Independence model	.510	.391	.774	.526

Índice de validación aceptable (ECVI) tiene que estar más cerca de 1 el modelo obtuvo 0.69 el que es aceptable intermedio.

IV. Discusión

El presente estudio tiene el objetivo de determinar el valor intrínseco de las empresas mineras que cotizan en BVL en el periodo 2010-2018 y como el mismo afecta en el valor de las empresas de la industria minera que cotizan en BVL.

El tamaño de la empresa afecta en el apalancamiento con un coeficiente de regresión estandarizado de -0.553 , este efecto es de regresión negativa determinando que, a mayor tamaño de la empresa minera, ya sea esta medida en ventas o en total de activos de la empresa requerirá menos apalancamiento. Esto está en correspondencia con lo expresado por Atmai (2008) quien en sus investigaciones estableció que los activos totales y las ventas de la empresa muestran la rotación de fondos en la empresa con lo cual la empresa no necesitaría apalancamiento por lo menos en el corto plazo con mayor evidencia.

El ROA afecta en el apalancamiento con coeficiente de regresión estandarizado de -0.023 este efecto es de regresión negativa y determina que un mayor ROA influencia un menor apalancamiento. Este resultado guarda similitud con los expuesto por en su tesis por Carrillo (2019) Según el método de regresión, el nivel de influencia entre la variable apalancamiento financiero y rentabilidad es $-0,746$ lo cual significa que la pendiente del modelo lineal es negativa, en otras palabras, una unidad de la variable independiente apalancamiento financiero disminuye en 0.014 la variable dependiente rentabilidad. La cual contradice lo expuesto por Casamayo(2019), quien en su estudio de las empresas industriales que cotizan en BVL 2008-2017 Se comprobó que el apalancamiento financiero afecta significativamente en la rentabilidad, explicándola en un $21,85 \%$, también afecta en el precio de la acción ($23,18 \%$).

La liquidez afecta en el apalancamiento, de acuerdo con la ejecución del modelo con un coeficiente de regresión negativa del $-0,273$. Con lo cual se puede determinar que las empresas mineras mantienen una regresión negativa con el apalancamiento, de ello se infiere que la solvencia de la posición financiera de las empresas en estudio es la adecuada. Este resultado está en relación con lo establecido por Šarlija yHarc,(2012) quiénes en sus estudios determinaron que la liquidez afecta en el apalancamiento en un $-0,4176$ con lo determinamos que a mayor ratio de liquidez menor será el apalancamiento que la empresa requerirá, esto tendrá mayor énfasis en el corto plazo que en el largo plazo.

El tamaño de la empresa afecta en el valor de la empresa en 0.157 esto está en contra de lo investigado por Dewi y Wirajaya (2013) que establece que el tamaño de la empresa no afecta el valor de la empresa. Los resultados de esta investigación también respaldan la

investigación realizada por Amato y Wilder (2001) que establece que el efecto del tamaño de la empresa varía en función de la rentabilidad de la empresa. Este estudio es contrario a la investigación realizada por Imelda (2011) que establece que el tamaño de la empresa puede aumentar el valor de la empresa. Teóricamente, el tamaño de la empresa será muy importante para los inversores y acreedores porque estará asociado con el riesgo de la inversión realizada. El análisis mostró que, de hecho, el tamaño de la empresa no puede aumentar el valor de la empresa. Por otro lado siempre existe la posibilidad que el tamaño de una gran empresa siempre puede aumentar el valor de la empresa, esto se debe a que cuanto mayor es el tamaño de la empresa, mayor es el riesgo que debe enfrentar la empresa.

ROA afecta positivamente en 0.037 sobre el valor de la empresa mineras. debido que el nivel de significancia es 0.05 podemos determinar que el ROA afecta significativamente con el valor de las empresas mineras. El resultado obtenido tiene relación con el trabajo de Heikal(2014) quien en su estudio sobre el retorno sobre los activos (ROA) en el crecimiento de las ganancias en una compañía automotriz en Indonesia que cotiza en la Bolsa de Valores de Indonesia obtuvo un coeficiente de 0,029 menos que el valor de nivel de significancia α (0.05). La influencia entre el rendimiento de los activos (ROA) con el crecimiento del ingreso sugiere que cualquier aumento en el valor del rendimiento de los activos en general conducirá a mayores ganancias para las empresas. El beneficio aumentará debido a que el ROA es una relación que muestra cuán efectiva resulta la compañía.

La liquidez afecta en -0.15 sobre el valor de las empresas mineras. En concordancia al resultado obtenido. por Daniel (2015) muestra un efecto negativo de la liquidez en los precios de las acciones Por otro lado estudios realizados por Meythi et al. (2011), Deitiana (2013), Tan et al. (2014) no muestran ningún efecto de la liquidez en los precios de las acciones, y un estudio de Kohansal et al. (2013) muestran un efecto positivo. Una relación de liquidez baja conduce a la disminución del precio de mercado de las acciones relevantes. Por el contrario, una liquidez más alto no siempre indica un buen resultado, también puede indicar la existencia de exceso de efectivo u otros activos corrientes en comparación con lo que se necesita actualmente

El apalancamiento como variable interviniente afecta en el valor de las empresas mineras en forma positiva con un peso estandarizado de 0. 416. el resultado obtenido del modelo de la ecuación estructural aplicado está en relación con el obtenido por (Cheng y Tzeng, s/f) (2011) en el estudio de 645 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Taiwán obtuvo 0.96 de coeficiente de regresión lo que indica que una gestión de calidad de

la empresa puede intensificar la influencia positiva del apalancamiento en el valor de la empresa, la razón puede generalizarse en dos aspectos, la mejor calidad de la empresa, menos probabilidad de quiebra y costos de quiebra, por un lado, la mejor calidad de gestión de la empresa puede capturar la mejor calificación crediticia y pedir préstamos a una tasa de interés más baja de los bancos, por otro lado, lo que resultara en la reducción de los costos de capital e incremento del valor de la empresa.

V. Conclusiones

- Primero** Al analizar los determinantes: tamaño de la empresa, liquidez, el ROA y el apalancamiento, del valor intrínseco de las empresas mineras afectan en forma directa e indirecta el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018.
- Segundo** Tamaño de la empresa afecta en el apalancamiento con un -0.553 de coeficiente de regresión inverso de las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018. Con ello concluiremos que a un mayor nivel de venta o de activos determinará un menor nivel de apalancamiento
- Tercero** ROA afecta en el apalancamiento con un -0.23 de coeficiente de regresión inverso de las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018. Una mayor rentabilidad sobre activos determinará una gestión eficiente de los mismos con lo cual se necesitara un menor apalancamiento.
- Cuarto** La liquidez afecta en el apalancamiento con un -0.2713 de coeficiente de regresión inverso de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima 2010-2018. Una mayor cantidad de activo corriente determinará un menor nivel de apalancamiento en mayor medida en el corto plazo.
- Quinto** Tamaño afecta en el valor de la empresa con coeficiente de 0.157 de coeficiente de regresión directo de las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018. El tamaño de la empresa afecta de manera directa y positiva en el estudio de las empresas mineras, lo cual no necesariamente se comparte a otras industrias donde el tamaño afecta de manera negativa.
- Sexto** ROA afecta en el valor de la empresa con coeficiente de 0.037 de coeficiente de regresión directo de las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018. La rentabilidad de los activos de forma directa no afecta en gran medida sobre el valor de las empresas mineras.
- Séptimo** Liquidez afecta en el valor de la empresa con coeficiente de -0.157 de coeficiente de regresión inversa de las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018 el valor de las empresas. Una mayor liquidez no determina un mayor valor de las acciones comunes en el mercado

- Octavo** Apalancamiento afecta en el valor de la empresa con coeficiente de 0.416 de coeficiente de regresión directo de las empresas mineras que cotizan en BVL 2010-2018. Un apalancamiento directo y significativo determina una adecuada gestión de la empresa por la cual es sujeta de crédito con tasas preferenciales.
- Novena** Se recomienda ampliar y profundizar la aplicación de modelos de ecuaciones estructurales a las empresas de otras industrias que cotizan en BVL.

VI. Recomendaciones

- Primero** Mejorar el análisis fundamentalista: tamaño de la empresa, liquidez, el ROA y el apalancamiento para determinar valor intrínseco de las empresas mineras y generar modelos estadísticos que determinen la influencia en forma directa e indirecta el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL.
- Segundo** Se sugiere optimizar el tamaño de las empresas mineras para gestionar sus eficiencias y eficacias que le permitan tener el tamaño ideal que sus operaciones lo requieran con lo cual se mantendrá un coeficiente inverso de regresión con el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL.
- Tercero** Se sugiere optimizar los rendimientos de los activos ROA que van permitir tener un coeficiente de regresión inverso alto de las empresas mineras que cotizan en BVL. Una mayor entabilidad sobre activos determinará una gestión eficiente de los mismos con lo cual se necesitará un menor apalancamiento.
- Cuarto** Se sugiere mantener un equilibrio de la liquidez de las empresas mineras para que permitan mantener el pago de sus pasivos corrientes en el corto plazo. De esta manera se mantendrá un coeficiente de regresión óptimo inverso con el apalancamiento de las empresas mineras que cotizan en BVL.
- Quinto** Se sugiere mantener el tamaño que se acomode a las operaciones de las empresas lo cual permitirá un aumento en el valor de la empresa con un óptimo coeficiente de regresión directo de las empresas mineras que cotizan en BVL.
- Sexto** Se sugiere gestionar el ROA, rentabilidad de los activos de manera eficiente y eficaz ello permitirá mejorar un adecuado coeficiente de regresión directa sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL.
- Séptimo** Se sugiere mantener el equilibrio de liquidez, lo cual permitirá un coeficiente de -regresión directa sobre el valor de las empresas mineras que cotizan en BVL. Una razón de liquidez alta no necesariamente determinará un mayor aumento del valor de las empresas, por el contrario, mostraría un uso inadecuado de los activos corrientes de la empresa.

Octavo Se sugiere mantener una estructura proporcionada de deuda y capital que permitirá una razón de apalancamiento optima que influya en el valor de la empresa con un coeficiente de regresión directo de las empresas mineras que cotizan en BVL.

VII. Propuesta

Modelamientos de los determinantes del valor Intrínseco de las empresas que cotizan en BVL

Resumen

El valor intrínseco es un análisis fundamentalista que busca pronosticar el valor de mercado de las acciones partiendo desde un análisis contable financiero estático a los estados financieros de las diferentes empresas de diversos sectores económicos que cotizan en BVL. Buscamos modelar los comportamientos de las razones financieras contables que actuarán como variables independientes y mediante regresiones lineales multivariantes vaticinar el posible valor de mercado de la empresa en estudio. Para lograr estos modelamientos nos basaremos en la metodología La misma que empleada en el estudio es de un enfoque cuantitativo, tipo sustantivo, diseño no experimental transversal, método hipotético deductivo con análisis de datos para el desarrollo de una ecuación estructural y se trazan hipótesis las cuales son suposiciones tentativas que tienen como objetivo la explicación de las influencias y la deducción de los resultados que prueben la veracidad de los enunciados.

Introducción

El valor intrínseco o de análisis fundamental es una metodología de valoración de mercado que debe tener mayores estudios y análisis en el mercado financiero peruano para determinar el valor de mercado de las acciones de las empresas que cotizan BVL.

Justificación

La propuesta se realiza debido a que en estudios anteriores sobre todo nacionales no se ha ahondado en estudios de valor intrínseco o también denominado análisis fundamentalista donde las razones contables como: tamaño de la empresa, liquidez, ROA, apalancamiento, solvencia entre otras, no han sido debidamente analizadas y estructuradas dentro de modelos estadístico multivariantes que permitan tener mayores herramientas de análisis a los inversionistas en la toma de decisiones para pronosticar el valor de mercado de las empresas que cotizan en BVL, partiendo de su valor intrínseco o fundamental.

Antecedentes

Los diferentes conceptos de valor intrínseco cuyos determinantes son las ratios financieras están basados en estudios científicos internacionales, debido que los estudios nacionales son muy escasos.

En la práctica, sin embargo, el valor intrínseco utilizando el modelo contable no es un parámetro único que funcione en todas las situaciones. La mejor manera de realizar un

análisis fundamental de una acción es realizar una permutación y una combinación de diferentes razones financieras y seleccionar aquellas que funcionen bien en la mayoría de las situaciones (Bhardwaj, 2018).

Muhammad (2018) investigo la capacidad de los datos contables históricos para predecir los rendimientos futuros de las acciones mediante el análisis fundamental del valor intrínseco, especialmente en la economía emergente, es decir, Pakistán. Los datos se recopilaron para el período de once años desde 2007 a 2017 para 115 empresas no financieras que cotizan en la bolsa de valores de Karachi (KSE) con datos disponibles consecutivos de diez años. Esta investigación utiliza cinco indicadores de múltiples áreas, es decir, índices de rentabilidad, índices de liquidez, índices de apalancamiento y índices basados el mercado. Cochrane(2018) mostro en su investigación que la hipótesis del mercado eficiente de las burbujas históricas del mercado de valores, el 19 de octubre de 1987, el Dow Jones Industrial promedio perdió la asombrosa cifra de 508 puntos, o aproximadamente el 23% de su valor, en una sola sesión de negociación en octubre de 1929, el Dow Jones perdió aproximadamente una cuarta parte de su valor. Si la hipótesis del mercado eficiente fuera cierta, sería difícil explicar cómo el valor de mercado de la acción podría perder el 25% en un día a menos que se sobrevalorara mucho antes del colapso o se subvaluara severamente después de la caída

Objetivos

El objetivo fundamental es generar modelos multivariantes de las diferentes empresas que cotizan en BVL, partiendo desde los determinantes de su valor intrínseco. Y posterior vaticinio del valor de mercado de sus acciones.

Objetivos específicos: La relación de los diferentes determinantes del valor intrínseco con el valor de mercado directamente o con una variable interviniente indirectamente.

Metodología

La propuesta desarrolla la creación de modelos multivariantes mediante ecuaciones estructurales o factoriales que analizan las regresiones y correlaciones de las variables independientes y dependientes para posteriormente proyectar los pesos estandarizados de los coeficientes de la ecuación que pueden influir de manera indirecta o directa en el valor de mercado, siendo esta la variable dependiente y las razones financieras como variables independientes. Para posteriormente modelarlos con los distintos programas estadísticos multivariantes.

Fundamentación del problema

Las herramientas necesarias que se utilizarán son: los estados financieros, ratios financieros ecuaciones estructurales programas estadísticos multivariantes de ecuaciones estructurales. Estas herramientas nos permitirán en primer lugar generar los ratios partiendo de los estados financieros los cuales se registrarán en bases de datos ordenados cronológicamente, los cuales posteriormente se ingresan al programa estadístico multivariante para su modelamiento. La propuesta se aplicará desde el mes de marzo del 2020

Desarrollo

La propuesta se desarrollará con la aplicación de las actividades, plan de contingencia y cronograma para cada factor.

VIII. Referencias

- Bernal, C. (2006). *Metodología de la investigación para la administración, economía, humanidades y ciencias sociales*. México: Pearson.
- Bhardwaj, S. (2018, Noviembre 5). *economictimes*. Retrieved from *economictimes*:
<https://economictimes.indiatimes.com/wealth/invest/stocks-that-investment-gurus-would-buy-for-diwali-2018/articleshow/66486063.cms?from=mdr>
- Block, S. B. (1999). A Study of Financial Analysts: Practice and Theory. *Financial Analysts Journal*.
- Bodie, Z., Kan, A., y Marcus, J. (2009). *Investments*. McGraw-Hill Irwin.
- Breuer, A. (2012). Cash And Liquidity/Liquidity And Liquidity Ratio. *Annals-Economy Series*.
- Brigham, E., y Ehrhardt, M. (2013). Financial management: theory y practice. Cengage Learning.
- Burgstahle, D., y Dichev, L. (1997). Earnings Management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*.
- Calumani Blanco, H. E., y Mamani Aleman, A. O. (2017). *Factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la Bolsa de Valores de Lima, periodos 2010 – 2014*. Puno: Universidad Nacional del Altiplano.
- Carrillo, b. m. (2019). *el apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de la empresa alicorp s.a.a.* tacna: universidad Privada de Tacna.
- Carrión Mezones, J. M., y Mendiburo Rojas, A. F. (2017). *Estrategia bursátil en la bolsa de valores de Lima para un mejor desarrollo del mercado de capitales peruano*. Chiclayo: Universidad Señor de Sipan.

- Casamayou Calderón, E. T. (2018). Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas industriales 2008-2017. *Quipukamayoc*.
- Chan, L. K., Hamao, Y., y Lakonishok, J. (1990). Fundamentals and Stock Returns in Japan. *The Journal of Finance*.
- Cheng, M. C., y Tzeng, Z. C. (2011).
- CK, V., Tyagi, M., y L, G. (2012). Fundamental analysis and stock returns: An Indian evidence. *Global Advanced Research Journal of Economics, Accounting and Finance*.
- Cochrane, M. (2018). The Definitive Guide: How to Value a Stock. *The Motley Fool*.
- Copeland, T., Koller, T., y Murrin, J. (1990). *Valuation: Measuring and managing the value of companies*. New York: John Wiley y sons Co. New York.
- Correia, C., Flynn, D., Uliana, E., y Wormald, M. (2011). *Financial Management* . Cape Town: Juta.
- Courteau, L., Kao, J. L., OKeefe , T., y Richardson, G. D. (2006). Relative Accuracy and Predictive Ability of Direct Valuation Methods, Price to Aggregate Earnings Method and a Hybrid Approach'. *Accounting and Finance*.
- Daniel, H. (2015). The Effect of Internal Factors on Stock Price of The Company LQ 45 Listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). . *EMBA Journals*,.
- David, E. (2003). *Financial analysis and decision making : tools and techniques to solve financial problems and make effective business decisions*. New York: McGraw-Hill / Irwin.
- Dechow, P. M., Hulton, P. A., y Sloan, R. G. (1999). An empirical assessment of residual income valuation mode. *Journal of Accounting and*.

- Deitiana, , T. (2013). Influence of Current Ratio, Return on Equity and Total Asset Turn Over against Dividend Payout Ratio and Implication on Stock Price Company LQ 45. *Journal of Business and Accounting*.
- Dewi, P. A., y Suaryana, I. (2013). Effect of EPS, DER, and PBV on Share Price. *E-Journal of Accounting Udayana University*,.
- Drake, P., y Fabozzi, F. (2010). *The Basics of Finance: An Introduction to Financial Markets, Business Finance, and Portfolio Management*. John Wiley y Sons, Inc.
- Elton, E., Gruber, M., Brown, S., y Goetzmann, W. (2011). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis (8 ed.)*. John Wiley y Sons, Inc.
- Faerber, E. (2008). *All about stock*. Mc Grow Hill.
- Feltham, A. G., y Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting*.
- Fisher, D. E., y Jordan, R. J. (2001). *Security Analysis and Portfolio Manageme*. New York: Prencite Hall.
- Froidevaux, P. (2004). *Fundamental Equity Valuation*. University of Fribourg .
- Fung, S. Y., Su, L. N., y Zhu, X. K. (2010). Price Divergence from Fundamental Value and the Value Relevance of Accounting Information. *Contemporary Accounting Research*.
- Garcia, E. (2019, julio 21). Desaceleración no habría tenido fuerte impacto en utilidades de firmas líderes de BVL. *Gestión*, p. 1.
- Gardner, M., y Mills, D. (1994). Managing financial institutions: An asset liability approach. *The Dryden Press*.
- Gerencie, Subramanyam , K., y Wild, J. (2009, Octubre). Financial Statement Analysis (10 ed.). In *Financial Statement Analysis (10 ed.)*. . New York: McGraw-Hill/Irwin.

Retrieved from Gerencie: <https://www.gerencie.com/valor-intrinseco-de-las-acciones.html>

- Ghozali, I., y Fuad, D. (2011). Structural Equation Modelling, Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Program Lisrel 8.54,. *Semarang: Badan Penerbit UNDIP*.
- Gitman,, L., y Zutter, C. (2012). *Principles of Managerial Finance (13 ed.)*. Boston: Prentice Hall.
- Graham , B., Dodd, D., y Buffett, W. (2008). *Security Analysis: Sixth Edition, Prólogo de Warren*. McGraw-Hill.
- Gultom, R. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. . *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosk*.
- Gutierrez Janampa, J. A., y Tapia Reyes, J. P. (2018). Relación entre liquidez y rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima,2005-2014. *Investigación Universitaria*.
- Hariato, H. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntans*.
- Heikal, M., Khaddafi, M., y Ummah, A. (2014). Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR). *Journal of Academic research in business*.
- Herrera Freire, A., Betancourt Gonzaga, V., Herrera Freire, A. H., Vega Rodriguez, S. R., y Vivanco Granda, E. C. (2016). Razones financieras de liquidez en la gesdtión empresarial para toma de decisiones. *Quipukamayoc*, 9.
- Hofmann, E., y Lampe, K. (2013). Financial statement analysis of logistics service providers: ways of enhancing performance. *International Journal of Physical Distribution y Logistics Management*.

- Huaihua Condori, V. M., Irrazabal Figueroa, M. T., y Perales Orellana, J. E. (2016). *Valoración de la compañía Minera Milpo*. Lima : Universidad del Pacifico.
- Huang, G., y Song, F. (2006). The determinants capital structure: evidence from China”,. *China Economic Review*.
- Jones, C. P. (2007). *Investment*. John Wiley y Sons, Inc.
- Kim, M., y Ritter, J. R. (1999). 'Valuing IPOs',. *Journal of Financial Economics*.
- Kohansal, M. R., dadrasmoghadam, A., Karmozdi, M. K., y Mohseni, A. (2013). Relationship between Financial Ratios and Stock Prices for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran . *World Applied Programming*.
- Kuncoro, M. (2013). Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi. 4. Jakarta: Erlangga. *Jakarta: Erlangga*.
- Languju , O. (2016). Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property and real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiens*.
- Languju, O. (2016). Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property and real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia. . *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*.
- Lasher, W. (2005). *Practical Financial Management (4 ed.)*. South-Western College.
- Lesáková,, L. (2007). Uses and Limitations of Profitability Ratio Analysis in Managerial Practice. *Uses and Limitations of Profitability Ratio Analysis in Managerial Practice*.
- Lin, F., Liang, D., y Chen, E. (2011). *Financial ratio selection for business crisis prediction. Expert Systems with Applications*.
- Liu, J., Nissin, D., y Thomas, J. (2002). Equity Valuation Using Multiples. *Journal of Accounting Research*,.

- Maguiña Córdova, D. O., Vargas Bergamino, S., y Ugarte Diaz, R. J. (2016). *Valoración de la compañía Minera Volcan*. Lima: Universidad del Pacifico.
- Meythi, Tan, K., y Dan, L. (2011). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonom*.
- Morrison, J. (2000). Bank management: Text and cases. *Journal of Education for Business*.
- Muhammad, S. (2018). The Relationship Between Fundamental Analysis and Stock Returns Based on the Panel Data Analysis; Evidence from Karachi Stock exchange (KSE). *Journal of Finance and Accounting* .
- Muresan, E. R., y Wolitzer, P. (2004). Organize Your Financial Ratios Analysis with P A L M S. *Working Paper*.
- Nadarajah, S., y Kotz, S. (2007). *Generalized financial ratios. Mathematical methods in the applied sciences*.
- Nugraha, R. (2016). Analysis Of The Influence Of Capital Labour Intensive, Investment, Managerial Ownership, Operating Leverage Through Dividend And Financial. *Jurnal Riset Manajemen Sains*.
- Nurlela, R. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. . *Artikel dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi XI*, di Pontianak.
- Oh (Bernal, 2006) (Ramos , 2015)lson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*.
- Otterberg, S., y Zetterberg, A. (2019). *Relative and Discounted Cash Flow Valuation on Swedish Listed Companies*. Swenden: Linnaeus University.
- Pandansari, F. A. (2012). Analysis of Fundamental Factors Against Stock Price. *Accounting Analysis Journal*.

- Paramasivan, C., y Subramanian, T. (2009). Financial Management. In *Financial Management*. New Delhi.
- Penman, S. H. (1991). An evaluation of accounting rate-of-return. *Journal of Accounting, Auditing y Finance. Journal of Accounting*, 233-255.
- Penman, S. H. (1992). Fundamentals. *Journal of Accounting, Auditing y Finance*.
- Penman, S. H., y Sougianni, T. (1998). Comparison of dividend, cash flow, and earnings approaches to equity valuation. *Contemporary Accounting Research*.
- Permana, D. (2018). The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The. *European Research Studies Journal*.
- Polii, P., Saerang, , I., y Mandagie, Y. (2014). The Influence of Financial Ratios on Stock Price in National Private Foreign-Exchange Commercial Bank Listed on Indonesia. *EMBA Journals*.
- Prasetyorini, B. F. (2013). "Pengaruh ukuran perusahaan, Leverage, price earning rati dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 1, No. 1,*.
- Proyoga, E. B., y Almila, L. S. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Ukuran. *Jurnal Akuntansi dan*.
- Quispe Rabanal, P. N. (2014). *Gestión de Liquidez y su incidencia del valor económico agregado de las empresas industriales manufactureara del distrito de los Olivos*. Lima: UCV.
- Ragab, A. A., y Omran, M. M. (2006). Accounting information, value relevance, and investors' behavior in the Egyptian equity marke. *Review of*.
- Rahmawati, A. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis*.

- Ramos , B., y Danna, P. (2017). *Valorización de intangibles e influencia en el valor de mercado de activos de las empresas en la bolsa de valores de Lima*. Lima: Universidad San Ignacio de Loyola.
- Reilly, A. A., y Brown, k. (2002). *Investment Analysis and Portfolio managemen*. South-Western.
- Safitri , A. (2013). Influence of Earning Per Share, Price Earnings Ratio, Return on Asset,. *Management Analysis Journal*.
- Safitri, A. L. (2013). Influence of Earning Per Share, Price Earnings Ratio, Return on Asset Debt to Equity Ratio and Market Value Added on Stock Price of the Jakarta Islamic INDEX. *Management Analysis Journal*.
- Safitri, A. L. (2014). *Engaruh earning per share, price earning ratio, return on asset, debt to equity ratio dan market value added terhadap harga saham dalam kelompok jakarta islamic index tahun 2008-2011*. Jakarta: Universitas Nigeria.
- Saied, P., y Khandoozi, B. (2011). The investigation of relation between market ratios and market price per share of accepted companies in Tehran stock exchange. *Global Business and Management Research*.
- Sambora, M. N. (2014). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai. *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Sambora, M. N. (2014). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai. . *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Sari, R. A., y Dan, P. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size , dan. *Jurnal Ilmu y Riset Manajemen*.
- Sari, R., y Dan, P. (2017). Pengaruh Levarege dan Profitabilitas. *Administras i Bisnis*.
- Sarlija, N., y Harc, M. (2012). The impact of liquidity on the capital structure:Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current

- ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange. International. *Business Systems Research*.
- Silpa , K., Arya, M., y Ambily, A. (2017). Jour of Adv. Research in Dynamical and Control Systems□ Vol: 9 SI: 5,2017□□Special Issue on Allied ElA study on Fundamental Analysis of Selected IT companies Listed at NSE . *Jour of Adv. Research in Dynamical and Control Systems*.
- Sloan, R. (2018). Fundamental Analysis Redux*. *Financial Analysts Federation (FAF)* , 1-25.
- Soliha , E. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta. . *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Sondakh, F., Tommy, P., y Mangantar, M. (2015). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity Effect on Stock Prices of LQ 45 Index in BEI Period 2010-2014. *EMBA Journals*,.
- Subramanyam, K. R., y Venkatachalam, M. (2007). Earnings, cash flows, and Ex post intrinsic value of equity. *The Accounting Review*.
- Suryanto, T., Thalassinis, E., y Thalassinis, I. E. (2017). Board Characteristics, Audit Committee and Audit Quality: The Case of Indonesia. . *nternational Journal of Economics y Business Administration*, .
- Ramos , C. (2015). *Los paradigmas de la investigación científica* .
- T, D. (2013). Influence of Current Ratio, Return on Equity and Total Asset Turn Over against Dividend Payout Ratio and Implication on Stock Price Company LQ 45. *Journal of Business and Accounting*.
- Tan, S., Syarif, A., y Ariza, D. (2014). Analysis of Factors that Affecting the Stock Price of. *Journal of Management Dynamics*.

- Vega Rodriguez, A. H., Herra Freire, V. A., Vivanco Granda, S. R., Herrera Freire, A. G., y Betancourt Gonzaga, V. A. (2016). Razones financieras de liquidez en la gestión empresarial para toma de decisiones. *Quipukamayoc*, 153-162.
- Wafi, A. S., Hassan, H., y Mabrouk, A. (2015). Fundamental Analysis vs. Technical Analysis in the Egyptian Stock Exchange – Empirical Study. *Institute of Research Engineers and Doctors*.
- Wahyudi, U., y dan Pawestri. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *Symposium Nasional Akuntansi*.
- Yulsiati, H. (2016). Pengaruh Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return On Equity Perusahaan Property dan Real *Jurnal Akuntanika*.

IX Anexos

Anexo 1 Base de datos

ROA	LIQUIDEZ	TAMAÑO	APALANCAMIENTO	VALOR DE EMPRESA
	0.6705	693455000.00000	0.1633	0.46212
0.1347	0.442	690654000.00000	0.7344	0.88615
	0.1534	88481000.00000	2.6439	1.34696
	3.0081	129025000.00000	0.7001	0.45206
	1.3826		0.034	1.13642
0.357035	1.9731	7285000.00000	0.5644	0.55854
	5.5801	487329000.00000	0.5527	0.35823
	1.2355	73774000.00000	1.1137	1.17829
0.157731	4.8433	424781000.00000		0.50802
	0.1453	23887000.00000	0.5227	0.53749
0.124167	0.6551	1076496000.00000		1.68074
0.029835	1.9	1115617000.00000	0.7457	0.64477
0.094017	1.3435	80113000.00000	1.0306	0.77781
	0.6832	171294000.00000	0.9694	0.74223
0.166604	1.8974	2021298000.00000	0.1538	0.19433
	2.0546	508282000.00000	1.3551	1.08020
	0.9885	777697000.00000	0.2325	0.98200
0.18907	0.5783	932862000.00000	0.5372	1.45234
0.325798	0.3935	171237000.00000	1.4285	1.14253
0.144724	3.3538	154616000.00000	0.7047	0.47020
	4.1345	1965000.00000	0.0104	1.03806
0.348509	2.9418	6875000.00000	0.7343	2.82259

ROA	LIQUIDEZ	TAMAÑO	APALANCAMIENTO	VALOR DE EMPRESA
0.179412	4.6564	489650000.00000	0.5019	0.33872
0.005612	1.267	96940000.00000	1.225	1.29604
0.234789	4.6442	481906000.00000		0.51227
	0.1563	19299000.00000	0.4755	0.51622
0.168473	0.4845	1234833000.00000		1.36920
0.142989	4.1498	2384154000.00000	0.5778	0.64008
0.177141	1.4738	97290000.00000	0.9359	0.56886
	0.6526	230611000.00000	0.8604	1.63079
0.151684	2.0544	1794384000.00000	0.1578	0.18954
0.259575	1.3913	446746000.00000	1.2661	1.04605
0.0797	1.3332	762431000.00000	0.2033	1.33383
0.196774	0.5664	1028982000.00000	0.5204	1.57647
0.292105	1.869	264901000.00000	0.939	1.14791
0.356739	3.0871	301750000.00000	0.6852	0.51244
	5.4355	21000.00000	0.004	1.00714
	1.9082	3162000.00000	1.1595	3.80479
0.164565	4.481	489052000.00000	0.5136	0.34561
0.095643	1.6716	112000000.00000	1.0287	2.15602
0.327024	3.0322	629281000.00000		0.74327
0.154886	0.1894	21971000.00000	0.3671	0.48906
0.277775	2.0667	502803000.00000		1.24787
0.109238	3.0617	3202931000.00000	0.4821	0.72471
0.269998	1.7136	154153000.00000	0.5676	0.42883
0.035963	0.9305	323916000.00000	0.9603	2.34846
0.237182	1.9029	2244143000.00000	0.1692	0.25885
	1.248	441928000.00000	1.1342	2.36018

ROA	LIQUIDEZ	TAMAÑO	APALANCAMIENTO	VALOR DE EMPRESA
	1.8886	686336000.00000	0.2065	1.21549
0.201689	0.7218	159774000.00000	0.5094	1.24056
0.1098	0.6959	186502000.00000	0.7003	1.13387
0.218496	4.8308	287696000.00000	0.5377	0.44679
	4.1891		0.0071	0.98358
	1.441	2970000.00000	1.4977	3.70490
0.293246	6.0847	491447000.00000	0.4972	0.57338
	1.8664	90087000.00000	0.7567	2.32490
0.230338	3.8832	548100000.00000		0.65720
	0.1556	21757000.00000	0.3579	0.40430
0.165634	0.8779	71385346000.00000		1.17330
0.039197	3.6343	501182000.00000	0.4787	0.61937
0.27352	2.1233	168657000.00000	0.4106	0.44896
0.018974	1.3838	332298000.00000	0.7872	0.44048
0.221619	1.8062	2572184000.00000	0.176	0.18654
0.023937	1.4187	411746000.00000	1.0102	1.73180

Anexo 2
Instrumento

**MODELO DE EVALUACIÓN DE DETERMINANTES DEL VALOR INTRINSECO
Y SU INFLUENCIA EN EL VALOR DE MERCADO DE LAS EMPRESAS
MINERAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA**

FUNDAMENTO		
¿Qué herramientas solucionan el problema?	¿Cómo las herramientas solucionan el problema?	¿Por qué es/son importantes las herramientas?
financieros financieras nes estructurales na SPSS 23 na estadístico AMOS	sis de la data contable financiera permite generar una base de datos en Excel de todas las ratios financieras	mite llevar la base en excel a SPSS y posteriormente al AMOS, donde se genera el modelo de ecuaciones estructurales multivariantes.
REDACCIÓN FINAL		
sario implementar modelos que nos permitan, viabilizar, monitorear y evaluar los valores intrínsecos de las empresas y determinar su regresión con el valor de mercado.		

Fundamento de la propuesta

PROBLEMAS	ALTERNATIVA DE SOLUCIÓN	OBJETIVOS
dición y predicción adecuada de los valores de mercado empresas que cotizan en la bolsa de valores de Lima. Por medio de un análisis fundamental, que consiste en el análisis financiero contable: ratios financieras	ción de Modelos multivariantes de ecuaciones estructurales que permitan la medición y predicción de valores de mercado por medio de regresiones y correlaciones de las razones financieras.	las tomas de decisiones de inversión de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Lima.

JUSTIFICACIÓN DE PROPUESTA			
¿Por qué se realiza la propuesta?	¿Para qué se realiza la propuesta?	¿Cómo beneficiará a la empresa?	¿Qué espera lograr con la propuesta?

compresión del análisis fundamental en la toma de decisiones	el conocimiento omas de decisiones de inversión	en tomar mejores decisiones de inversión y mayor rigor en el análisis contable.	nuevas herramientas de análisis financieros contables
--	--	---	---

REDACCIÓN FINAL

El estudio persigue la implementación de un Modelo de evaluación de los determinantes del valor intrínseco de las empresas mineras que cotizan en las Bolsas de Valores de Lima.

Objetivo de los “Determinantes del valor intrínseco de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima 2015-2018” Mejor comprensión del análisis fundamental en la toma de decisiones

Mejorar el conocimiento De las tomas de decisiones de inversión Se pueden tomar mejores decisiones de inversión y mayor rigor en el análisis contable. Generar nuevas herramientas de análisis financieros contables con el apoyo de la estadística.

Anexo 3

Acta de aprobación de originalidad



ACTA DE APROBACIÓN DE ORIGINALIDAD DE TRABAJO ACADÉMICO

Yo, Irma Milagros Carhuacho Mendoza, docente de la Escuela de Posgrado de la Universidad César Vallejo filial Lima Norte.

La tesis titulada "Determinantes del valor intrínseco de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima 2010-2018" del estudiante **Heder Marino Quispe Quiñones**, constato que la investigación tiene un índice de similitud de 17% verificable en el reporte de originalidad del programa Turnitin.

La suscrita analizó dicho reporte y concluyó que cada una de las coincidencias detectadas no constituye plagio. A mi leal saber y entender la tesis cumple con todas las normas para el uso de citas y referencias establecidas por la Universidad César Vallejo.

Lima, 18 de enero del 2020



Irma Milagros Carhuacho Mendoza

DNI:40460914

Anexo 4

Pantallazo de turnitin

Feedback studio

Definiciones del valor intrínseco de las compañías mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima 2010-2018

UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

ESCUELA DE POSGRADO
PROGRAMA ACADÉMICO DE DOCTORADO EN ADMINISTRACIÓN

Determinantes del valor intrínseco de las compañías mineras que cotizan en la Bolsa de
de
Valores de Lima 2010-2018

TESIS PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE:
Doctor en Administración

AUTOR:
Mgtr. Hector Martin Quijpe Quiñones (ORCID: 0009-0002-8087-4609)

ASESORA:
Dra. Irma Vilagrac Carhuachito Mendoza (ORCID: 0009-0002-4060-5647)

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:
Finanzas

Lima - Perú
2020

Resumen de coincidencias

17 %

Se están viendo fuentes en inglés (Esp.)
Ver fuentes e estándar

Coincidencia	Porcentaje
1. mcholar.cu.edu.es Fuente de internet	4 %
2. www.riiia.org Fuente de internet	3 %
3. www.riiia.org Fuente de internet	2 %
4. www.riiia.org Fuente de internet	1 %
5. www.riiia.org Fuente de internet	1 %
6. WU, Alvaro S. Herraiz. Publicación	1 %
7. Entregado a Multivendi. Trabajo de coincidencia	1 %
8. www.riiia.org Fuente de internet	1 %
9. Natalia Saviña, Mariana. Publicación	<1 %
10. Entregado a University. Trabajo de coincidencia	<1 %
11. Entregado a Anglia Rus. Trabajo de coincidencia	<1 %

Página: 1 de 42
Número de palabras: 13772

Text-only Report
High Resolution
Activado

Anexo 5

Formulario de autorización para publicación electrónica



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

Centro de Recursos para el Aprendizaje y la Investigación (CRAI)
"César Acuña Peralta"

FORMULARIO DE AUTORIZACIÓN PARA LA PUBLICACIÓN ELECTRÓNICA DE LAS TESIS

1. DATOS PERSONALES

Apellidos y Nombres: (solo los datos del que autoriza)

Quispe Quinones Heder Marino
D.N.I. : 08139806
Domicilio : Av. Universitaria 2348 Los Olivos
Teléfono : Fijo : Móvil : 971511336
E-mail : ederquispe@gmail.com

2. IDENTIFICACIÓN DE LA TESIS

Modalidad:

☐ Tesis de Pregrado

Facultad :
Escuela :
Carrera :
Título :

☒ Tesis de Posgrado

☐ Maestría

☒ Doctorado

Grado : Doctor
Mención : Administración

3. DATOS DE LA TESIS

Autor (es) Apellidos y Nombres:

Quispe Quinones Heder Marino

Título de la tesis:

Determinantes del Valor Intrínseco de
las empresas mineras que cotizan en la
Bolsa de Valores de Lima 2010 - 2018

Año de publicación : 2020

4. AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN DE LA TESIS EN VERSIÓN ELECTRÓNICA:

A través del presente documento, autorizo a la Biblioteca UCV-Lima Norte, a
publicar en texto completo mi tesis.

Firma :

Fecha : 13 de Febrero 2020

Anexo 6
Autorización de la versión final del trabajo de investigación



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

AUTORIZACIÓN DE LA VERSIÓN FINAL DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

CONSTE POR EL PRESENTE EL VISTO BUENO QUE OTORGA EL ENCARGADO DE INVESTIGACIÓN DE

ESCUELA DE POSGRADO

A LA VERSIÓN FINAL DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN QUE PRESENTA:

Hecler Marino Quipe Quinones

INFORME TITULADO:

Determinantes del Valor intrínseco de las
empresas mineras que cotizan en
la Bolsa de Valores de Lima 2010-2018

PARA OBTENER EL TÍTULO O GRADO DE:

Doctor en Administración

SUSTENTADO EN FECHA: 24-01-2020

NOTA O MENCIÓN: Aprobado por Excelencia



[Signature]
FIRMA DEL ENCARGADO DE INVESTIGACIÓN